

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Hodnocení finančního zdraví podniku

Evaluation of the Company Financial Health

Student: Michaela Heinrichová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Hana Štverková, Ph.D.

Ostrava 2010

MÍSTOPŘÍSEŽNÉ PROHLÁŠENÍ

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci na téma „Hodnocení finančního zdraví podniku“ vypracovala samostatně. Použitá literatura a materiály jsou uvedeny v přiloženém seznamu literatury.

V Pustějově 7. 5. 2010

Podpis:

OBSAH

1	ÚVOD.....	1
2	TEORETICKO-METODOLOGICKÁ ČÁST.....	3
2.1	Finanční analýza.....	3
2.1.1	Zdroje informací pro finanční analýzu.....	3
2.1.2	Rozvaha.....	4
2.1.3	Výkaz zisku a ztráty.....	6
2.1.4	Výkaz Cash flow.....	7
2.2	Uživatelé finanční analýzy.....	8
2.3	Vazby mezi účetními výkazy.....	10
2.4	Horizontální a vertikální analýza.....	10
2.5	Zlatá bilanční pravidla.....	11
2.6	Poměrová analýza.....	11
2.6.1	Ukazatelé finanční stability a zadluženosti.....	11
2.6.2	Ukazatelé rentability.....	13
2.6.3	Ukazatelé likvidity.....	14
2.6.4	Ukazatelé aktivity.....	16
2.6.5	Ukazatelé kapitálového trhu.....	18
2.7	Souhrnné modely hodnocení podniku.....	19
2.7.1	Altmanův model.....	19
2.7.2	Kralickův Quicktest.....	20
3	ANALYTICKÁ ČÁST.....	22
3.1	Profil společnosti.....	22
3.1.1	Historie společnosti.....	22
3.1.2	Předmět podnikání.....	23
3.1.3	Organizační struktura ŠKODA VAGONKA a. s.	24
3.1.4	Vývoj stavu zaměstnanců, výsledku hospodaření a čistého zisku.....	26
3.2	Analýza účetních výkazů.....	28
3.2.1	Analýza rozvahy.....	28
3.2.2	Analýza výkazu zisku a ztráty.....	37
3.2.3	Analýza Cash flow.....	42
3.3	Analýza pomocí poměrových ukazatelů.....	43
3.3.1	Ukazatelé rentability.....	43
3.3.2	Ukazatelé aktivity.....	44

3.3.3	Ukazatelé zadluženosti	45
3.3.4	Ukazatelé likvidity	47
3.4	Zlatá bilanční pravidla.....	49
3.5	Souhrnné modely hodnocení podniku	52
3.5.1	Altmanův model.....	52
3.5.2	Kralický Quicktest.....	53
4	VYHODNOCENÍ ZÍSKANÝCH VÝSLEDKŮ	55
5	ZÁVĚR.....	58
	Seznam použité literatury	60
	Seznam zkratk	
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	

1 ÚVOD

Finanční analýza je představována ekonomickým zhodnocením finančního zdraví podniku. Tvoří také jednu z částí finančního řízení a dává podklad pro rozhodování, které je součástí každodenního života nejen podnikatelů. Smyslem finanční analýzy je pomocí metodických nástrojů získat diagnózu finančního hospodaření podniku. Pravidelná analýza umožňuje odhalit problémy ještě v době, kdy je možno tyto problémy eliminovat nebo odstranit. Právě pro svůj diagnostický charakter, je finanční analýza, nebo alespoň některé její části, nepostradatelnou součástí každého vedení podniku nebo investorů.

Aktuálně se ve všech pádech skloňuje pojem finanční krize. Právě dobou finanční krize je dáno, více než kdykoli jindy, že je zapotřebí zabývat se financemi podniku, přemýšlet nad tím, kde se mohou snížit náklady, jak zvýšit tržby a jakým způsobem zlepšit pozici svého podniku na trhu. Podnikatelé se snaží analyzovat finance podniku ze všech možných stran, jen aby udrželi podnik „nad vodou“ a přečkali těžké období padající světové ekonomiky.

Cílem mé práce je vypracování finanční analýzy podniku. K dílčím cílům práce patří teoretický výklad finanční analýzy a podání co nejkomplexnějšího přehledu vývoje finančního zdraví vybraného podniku od roku 2005 do roku 2008. Zhodnotit a zanalyzovat hospodářskou situaci podniku a její vyhlídky do budoucna.

Práce je rozdělena do dvou tematických částí. První část, tzv. teoreticko-metodologická se věnuje teoretickému podkladu pro část druhou a zahrnuje tedy vymezení pojmů: finanční analýza, její zdroje informací a vymezení základních finančních výkazů. Dále pojmy horizontální a vertikální analýza, zlatá bilanční pravidla, výpočet a význam poměrových ukazatelů, bonitního a bankrotního modelu. Jde o stručné a srozumitelné shrnutí poznatků potřebných pro praktickou aplikaci finanční analýzy. Druhá část, nazvaná „analytická“, aplikuje teoretické poznatky na konkrétním, mnou vybraném podniku. Budu se v ní zabývat horizontální a vertikální analýzou základních výkazů finanční analýzy (rozvahou, výkazem zisku a ztráty), zhodnotím výsledky poměrových ukazatelů a zlatých bilančních pravidel. Konečným vyhodnocením je model, posuzující bonitu a finanční zdraví podniku – Kralickův Quicktest a Altmanův bankrotní model.

Pro svou praktickou část bakalářské práce jsem si vybrala společnost Škoda Vagonka a.s., kterou proslavila výroba kolejových vozidel a do roku 2008 byla známá pod názvem ČKD Vagonka. Škoda Vagonka má jediného majitele a to je Škoda Transportation, která spadá do skupiny Škoda Holding a.s. Sídlo Vagonky v současné době najdeme v Ostravě. Tato

společnost, která se orientuje na železniční průmysl, jako jedna z mála v době finanční krize (v roce 2009) přijímala nové zaměstnance a to z důvodu uzavření důležitých zakázek, které vedly k vybudování nového výrobního a skladovacího areálu.

Závěr práce se bude týkat konečného zhodnocení všech získaných výsledků a jejího významu pro podnik. Budou vymezeny problémy a zpětně dohledány jejich příčiny a nalezeno řešení.

2 TEORETICKO-METODOLOGICKÁ ČÁST

Tato kapitola zahrnuje stručné a srozumitelné shrnutí poznatků potřebných pro praktickou aplikaci finanční analýzy. Jsou zde vymezeny pojmy, jako jsou finanční analýza a její zdroje informací, vymezení základních finančních výkazů. Dále pak horizontální a vertikální analýza, zlatá bilanční pravidla, výpočet a význam poměrových ukazatelů a bonitního modelu.

2.1 Finanční analýza

Finanční analýza se zabývá a zkoumá finanční situaci podniku. K metodickým nástrojům patří ukazatelé, pomocí kterých můžeme posoudit a zhodnotit finanční situaci podniku a formulovat doporučení pro jeho další vývoj.

Hlavním úkolem tedy je posoudit úroveň finanční situace podniku, posoudit možnosti podniku v budoucnosti a zabývat se opatřeními ke zlepšení ekonomické situace podniku nebo zajištění další prosperity podniku, k přípravě a zkvalitnění rozhodovacích procesů.

Finanční analýzu lze rozdělit na tři na sebe navazující fáze: diagnóza základních indikátorů finanční situace, hlubší rozbor příčin zjištěného stavu, identifikace faktorů způsobující nežádoucí vývoj a návrh na opatření. [1]

2.1.1 Zdroje informací pro finanční analýzu

Každá metoda finanční analýzy musí vycházet z ekonomických a finančních dat, k nimž získává určitou informaci. Data pro finanční analýzu můžeme čerpat z mnoha informačních zdrojů. Tyto zdroje lze různými způsoby třídit. Základním tříděním těchto zdrojů je třídění na finanční a nefinanční, na kvantifikovatelné a nekvantifikovatelné. Jejich kombinací lze rozlišit tři hlavní skupiny informačních zdrojů [7]:

- **finanční zdroje informací**
 - účetní výkazy finančního účetnictví a výroční zprávy,
 - vnitropodnikové účetní výkazy,
 - předpovědi finančních analytiků a managementu podniku,
 - burzovní zpravodajství,
 - kurzovní lístky, vývoj úrokových sazeb,
 - mediální ekonomické zpravodajství,

- **kvantifikovatelné nefinanční informace**
 - podniková statistika a další podnikové evidence,
 - prospekty, interní směrnice,
 - oficiální ekonomická statistika,
- **nekvantifikovatelné informace**
 - zprávy vedoucích pracovníků, auditorů,
 - komentáře manažerů,
 - komentáře odborného tisku,
 - nezávislá hodnocení a prognózy,
 - odhady různých analytiků.

Výchozím zdrojem informací pro finanční analýzu jsou především výkazy finančního účetnictví, které jsou představovány rozvahou, výkazem zisku a ztráty a výkazem Cash flow. [7]

Dalším zdrojem finanční analýzy mohou být výkazy vnitropodnikového účetnictví, které si podnik vytváří podle svých potřeb. Mezi tyto výkazy se řadí zejména výkazy zobrazující vynakládání podnikových nákladů na jednotlivé výkony. Tyto výkazy nejsou veřejně dostupné. [1]

2.1.2 Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem. Zahrnuje v peněžním vyjádření stav majetku (aktiv) podniku a zdrojů jeho krytí (pasiv) k určitému časovému okamžiku. [1] Rozvaha a finanční výkazy vůbec slouží především potřebám finančního řízení podniku. Každý podnikatel musí sledovat stav a strukturu svého majetku a jeho krytí zdroji. Právě v tomto spočívá umění finančního řízení: zvolit co nejvhodnější strukturu majetku zajišťující dlouhodobé i krátkodobé cíle podniku a optimální způsob krytí. [7]

Tab. č. 2.1 Zkrácená verze rozvahy

Označ.	Položka	Označ.	Položka
	AKTIVA CELKEM		PASIVA CELKEM
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	A.	Vlastní kapitál
B.	Stálá aktiva	A. I.	Základní kapitál
B. I.	Dlh. nehmotný majetek	A. II.	Kapitálové fondy
B. II.	Dlh. hmotný majetek	A. III.	Fondy ze zisku
B. III.	Dlh. finanční majetek	A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let
C.	Oběžná aktiva	A. V.	Výsledek hospodaření běžného období
C. I.	Zásoby	B.	Cizí zdroje
C. II.	Dlh. pohledávky	B. I.	Rezervy
C. III.	Krd. pohledávky	B. II.	Dlouhodobé závazky
C. IV.	Krd. finanční majetek	B. III.	Krátkodobé závazky
D	Ostatní aktiva	B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
		C.	Ostatní pasiva

Zdroj: SÚVOVÁ,H; A KOLEKTIV . Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, a. s., 1999. 622 s. ISBN 80-7265-027-0.

Členění aktiv (majetku) na dlouhodobý majetek (stálá aktiva) a krátkodobý oběžný majetek (oběžná aktiva) je spojeno s reprodukčním cyklem podniku, tzn., že stálá aktiva si zachovávají svoji původní podobu, slouží podniku dlouhodobě a postupně se opotřebovávají s dobou vázanosti a využitelnosti delší než jeden rok. Oběžná aktiva pak představují část majetku, která se spotřebovává obvykle najednou s dobou vázanosti a využitelnosti do jednoho roku. [1] V rozvaze jsou v rámci těchto skupin aktiva sestavena od těch, která jsou vázána nejdéle, tj. nejméně likvidní, až po ta, která jsou vázána jen krátce, tj. nejvíce likvidní. [7]

V členění pasiv rozlišujeme položky rozvahy podle vlastnictví zdrojů na vlastní kapitál a cizí kapitál. Vlastní kapitál je představován vlastními zdroji, které byly buďto do podnikání vloženy nebo byly vytvořeny hospodářskou činností podniku. Cizí zdroje zahrnují rezervy a závazky podniku. Dále pasiva respektují také časové hledisko, kde rozlišujeme krátkodobá pasiva (závazky s dobou splatnosti do jednoho roku) a dlouhodobá pasiva (závazky s dobou splatnosti nad jeden rok a pasiva, která nemají závazkový charakter v současnosti – např. rezervy). [1]

2.1.3 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty podává přehled o nákladech a výnosech jednotlivých činností v podniku, které se podílely na tvorbě výsledku hospodaření. Tento výsledek je v rozvaze zobrazen jako jediný údaj.

Náklady vyjadřují spotřebu výrobních činitelů v peněžním vyjádření. Výnosy jsou výsledky plynoucí z provozování podniku (prodej zboží a služeb) v peněžních jednotkách. [1]

Výnosy i náklady se ve výkazu zisku a ztráty rozdělují do tří podskupin:

- náklady a výnosy z provozní činnosti,
- náklady a výnosy z finanční činnosti
- náklady a výnosy z mimořádné činnosti. [1]

Obr. č. 2.1 Schéma Výkazu zisku a ztráty

Tržby z prodej vlastních výrobků		Výnosy z finanční činnosti		Mimořádné výnosy
+				
Obchodní marže		-		-
-				
Provozní náklady		Náklady na finanční činnost		Mimořádné náklady
				-
Provozní VH	+	Finanční VH		Daň z příjmu z mimořádné činnosti
	-			
Daň z příjmu				
VH za běžnou činnost	+			Mimořádný VH
Výsledek hospodaření za účetní období				

Zdroj: SŮVOVÁ, H; A KOLEKTIV . Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, a. s., 1999. 622 s. ISBN 80-7265-027-0.

Výsledek hospodaření z provozní činnosti je u převážné většiny podniků výrobních, obchodních i v oblasti služeb tvořen základními, nosnými, opakujícími se činnostmi podniku. V případě výrobního podniku jej tvoří především tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. V případě obchodního podniku bude naplněna především položka Obchodní marže (rozdíl tržeb z prodeje zboží a nákladů vynaložených na prodané zboží). [7]

Výsledek hospodaření z finanční činnosti je výsledek, který souvisí se způsobem financování podniku (tj. strukturou zdrojů krytí) a s jeho finančními operacemi. Jde především o položku Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů, která se poměřuje s položkou Prodané cenné papíry a vklady, tj. s náklady na jejich pořízení. Dále jde o položky, např. Výnosy z dlouhodobého a krátkodobého finančního majetku, výnosové úroky atd. [7]

Mimořádný výsledek hospodaření, je výsledkem činností podniku, které se vyskytují mimořádně (škody z důsledku živelných pohrom, mank a přebytků na majetku, apod.). [7]

2.1.4 Výkaz Cash flow

Výkaz o peněžních tocích doplňuje rozvahu a VZZ o další rozměry: o informaci o pohybu peněžních prostředků a o „reálnosti“ dosaženého hospodářského výsledku. [7]

Přehled o peněžních tocích slouží k zachycení pohybu peněžních prostředků (peníze v hotovosti včetně cenin, peněžní prostředky na účtech a peníze na cestě) a ekvivalentů (krátkodobý likvidní majetek, pohotově přeměnitelný na peněžní prostředky) za sledované období. Cash flow představuje příliv a odliv peněz podniku za určité období, ze statického hlediska poskytuje stav hotovostních i bezhotovostních peněz k určitému okamžiku. [1]

Sestavení výkazu lze provést buď přímou metodou, nebo některou z metod nepřímých. [7] Přímá metoda znamená provést totální bilanci všech příjmů a výdajů, přičemž CF se určí jako rozdíl. Pro rozborové účely je výhodnější a přehlednější použít nepřímou metodu, při které je výkaz CF stanoven jako součet čistého zisku po zdanění a odpisů za dané období a přírůstků (úbytků) příslušných položek aktiv a pasiv oproti počátečnímu stavu. [1]

Struktura výkazu CF se většinou člení podle základních aktivit podniku na tři části: CF z provozní činnosti, CF z investiční činnosti, CF z finanční činnosti. [1]

Obr. č. 2.2 Zkrácená verze výkazu Cash flow

POČÁTEČNÍ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ A EKVIVALENTŮ	
+	Čistý zisk
+	Odpisy
-	Změna stavu zásob
-	Změna stavu pohledávek
+	Změna stavu krátkodobých závazků
= Cash flow z provozní činnosti	
-	Přírůstek dlouhodobých aktiv
= Cash flow z investiční činnosti	
+	Změna bankovních úvěrů
+	Změna nerozděleného zisku minulých let
-	Dividendy
+	Emise akcií
= Cash flow z finanční činnosti	
KONEČNÝ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ A EKVIVALENTŮ	

Zdroj: DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6. Str. 58.

Význam výkazu CF spočívá především v tom, že umožňuje získat přehled o investičních procesech v příslušném účetním období v jejich vzájemné souvislosti, zejména o struktuře finančních zdrojů, jejich výši a o struktuře užití finančních zdrojů; finanční situaci podniku, resp. změnách ve finanční situaci podniku v rámci účetního období se zaměřením na likviditu, solventnost a jejich vývoj v účetním období; finančních zdrojích z vlastní činnosti a cizích zdrojích ve vztahu k jednotlivým formám jejich užití; změně stavu peněžních prostředků jako ukazatele, který vyjadřuje likviditu podniku, tj, umožňuje doložit přírůstky a úbytky peněžních prostředků za sledované účetní období přetransformované na tvorbu finančních zdrojů a jejich užití v souladu se všemi kritérii a požadavky, které se k tomuto vztahují. [1]

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace, týkající se finanční situace podniku, jsou předmětem zájmu mnoha uživatelů a to především těch, kteří jsou v něm určitým způsobem zainteresováni. Jedná se o:

- manažery,
- investory,
- banky a jiné věřitelé,
- obchodní partnery (dodavatelé, odběratelé),
- zaměstnance,

- stát,
- konkurenty.

Manažeři

Manažeři užívají informace poskytované finanční analýzou především pro dlouhodobé a operativní finanční řízení podniku. Znalost finanční situace jim umožňuje správně se rozhodnout. [2]

Investoři

Investoři využívají finanční informace především jako podklad pro správné rozhodnutí investičního charakteru. Pokud už do podniku investovali, umožňuje jim finanční analýza poznat, jak manažeři s investovaným kapitálem nakládají. [2]

Banky a jiní věřitelé

Věřitelé vyžadují informace o finančním zdraví podniku, aby se mohli rozhodnout, zda poskytnou či neposkytnou úvěr a za jakých podmínek. [2]

Obchodní partneři

Dodavatelé se zaměřují na to, jestli bude podnik schopen krátkodobě splácet jejich závazky. [2]

Odběratelé

Odběratelé se zajímají o finanční situaci dodavatele hlavně při dlouhodobém obchodním vztahu, aby v případě finančních potíží, neměli potíže s vlastním zajištěním výroby. [2]

Zaměstnanci

Zaměstnanci mají přirozený zájem o finanční a hospodářskou stabilitu svého podniku a to z toho důvodu, že jim jde o zachování pracovních míst a výhodnou mzdovou politiku. [2]

Stát

Stát a jeho orgány se zajímají o finančně-účetní data z celé řady důvodů. V první řadě budou data využívána zejména pro kontrolu plnění daňových povinností, dále pak ke kontrole podniků se státní majetkovou účastí, pro rozhodování o rozdělování finanční výpomoci podnikům, pro získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou. [2]

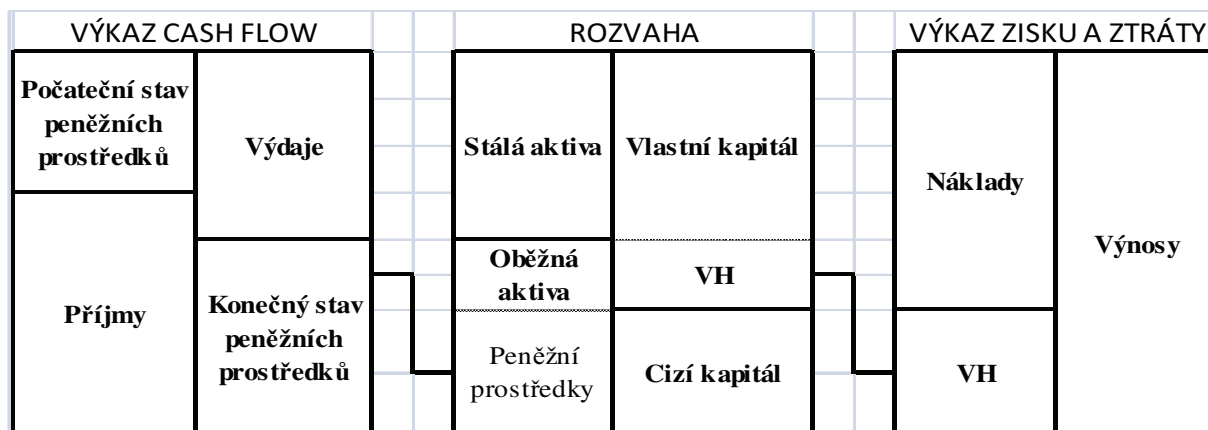
Konkurenti

Konkurenti mají potřebu získávat finanční informace podobných podniků z důvodu srovnání výsledků hospodaření, porovnání rentability, ziskové marže apod. Podnik, který se snaží si své informace o finanční situaci v podniku nechat pro sebe, je vystaven riziku ztráty dobré pověsti. [2]

2.3 Vazby mezi účetními výkazy

Vzájemné vazby mezi účetními výkazy jsou zachyceny v třibilančním systému. Spojovacím prvkem mezi rozvahou a výkazem zisku a ztráty je výsledek hospodaření, který je vykazován v rozvaze na straně pasiv jako přírůstek vlastního kapitálu. Spojovacím prvkem rozvahy a výkazu cash flow jsou peněžní prostředky jako součást oběžných aktiv, jejichž pohyb je sledován ve výkazu cash flow. [1]

Obr. č. 2.3 Vazby mezi finančními výkazy



Zdroj: DLUHOŠOVÁ Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6. Str. 60.

2.4 Horizontální a vertikální analýza

Horizontální a vertikální analýza pracuje s účetními výkazy, různými druhy plánů, přehledů a sestav připravovaných z účetních dat společnosti. Cílem horizontální a vertikální analýzy je především rozbor minulého vývoje finanční situace a jeho příčin. [2]

Horizontální analýza sleduje vývoj položek účetních výkazů v čase, nejčastěji ve vztahu k nějakému minulému účetnímu období. Tato analýza odpovídá na otázku: Jak se mění příslušná položky v čase? [6]

Srovnání lze provést 2 základními způsoby:

- absolutně,
- relativně.

Absolutní změna – sleduje rozdíl položky v období běžném (n) a základním (n – 1).

Relativní změna - poměruje hodnotu v období běžném (n) k hodnotě v období minulém (n -1).

Vertikální analýza sleduje úměrnost položek účetních výkazů vůči základní veličině, hledá odpovědi na otázky: Mění se při vývoji firmy vzájemné proporce jednotlivých položek? Je struktura majetku, kapitálu i tvorby zisku stabilní, nebo dochází k nějakému vývoji? [6]

2.5 Zlatá bilanční pravidla

Zlaté bilanční pravidlo

Toto pravidlo se zaměřuje na to, že dlouhodobé potřeby podniku by měly být kryty dlouhodobým kapitálem a krátkodobé potřeby krátkodobým kapitálem. [6]

Pravidlo vyrovnání rizika

Sleduje vztahy na straně pasiv a říká, že vlastní zdroje by pokud možno měly převyšovat cizí zdroje, mohou se i rovnat, ale záleží na finanční stabilitě podniku. [6]

Zlaté Pari pravidlo

Jde o vztah dlouhodobého majetku a vlastních zdrojů. Nemělo by platit, že objem stálých aktiv je menší než objem vlastních zdrojů. Stálá aktiva jsou financována i z cizích zdrojů, proto se stálá aktiva a vlastní zdroje rovnají jen výjimečně. Toto pravidlo není v praxi příliš dodržováno, protože neumožňuje využít výhody financování cizím kapitálem. [6]

Zlaté poměrové pravidlo

Tempo růstu investic by v zájmu udržení dlouhodobé finanční rovnováhy nemělo předstihovat tempo růstu tržeb. [6]

2.6 Poměrová analýza

Poměrové ukazatelé vznikají, podílem dvou položek získaných z finančních výkazů. Výběr ukazatelů je podřízen hlavně tomu, co má být měřeno.

Základními oblastmi poměrových ukazatelů jsou ukazatele finanční stability a zadluženosti, ukazatele rentability, ukazatele likvidity, ukazatele aktivity a ukazatelé kapitálového trhu. [1]

2.6.1 Ukazatelé finanční stability a zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti hodnotí úvěrové zatížení podniku. Zadluženost podniku by se vždy měla pohybovat v určitých mezích. Platí obecné pravidlo, že vyšší zadluženost je akceptovatelná jen za předpokladu vyšší rentability. [4]

Tyto ukazatelé sledují vztah mezi cizími a vlastními zdroji. Vysoká zadluženost podniku nemusí ještě znamenat, že je na tom podnik špatně. Naopak, ve finančně zdravém podniku může vysoká finanční páka přispívat k celkové rentabilitě a tím i k tržní hodnotě firmy. [4]

Podíl vlastního kapitálu na aktivech

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}} \quad (2.1)$$

Udává, jak velkou část majetku je podnik schopen krýt vlastním kapitálem. Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím je firma stabilnější. Neúměrně vysoký ukazatel může vést k poklesu vložených prostředků. [1]

Stupeň krytí stálých aktiv

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \quad (2.2)$$

Stálá aktiva firmy by měla být kryta dlouhodobými zdroji, tzn., že hodnota stupně krytí stálých aktiv by měla být alespoň 100 %. Čím jsou oba ukazatele vyšší, tím lepší je finanční stabilita firmy. [1]

Finanční páka

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.3)$$

Čím je firma zadluženější, tím je ukazatel vyšší, ale příliš velká hodnota tohoto ukazatele zvyšuje finanční riziko akcionářů, protože podnik je příliš zatížen splácením úroků a snadno se dostane do nepříznivé finanční situace. [7]

Ukazatel celkové zadluženosti

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{aktiva}} \quad (2.4)$$

Vyjadřuje výši majetku, která je kryta cizím kapitálem. Čím jsou hodnoty tohoto ukazatele vyšší, tím více je firma závislá na cizích zdrojích. Jedná se o ukazatel též nazývaný „věřitelské riziko“ z čehož vyplývá: vyšší hodnota ukazatele se rovná vyššímu riziku věřitelů. Zadluženost není negativní charakteristikou podniku, protože není důležité, aby podnik využíval k financování své činnosti pouze vlastní kapitál. [1]

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.5)$$

Hodnotí míru finanční samostatnosti podniku, tzn. zadluženost vlastních zdrojů. U stabilních podniků by se tento ukazatel měl pohybovat v intervalu od 80 % do 120 %. [1]

Úrokové krytí

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{zisk před úroky a daněmi}}{\text{úroky}} \quad (2.6)$$

Kolikrát jsou úroky kryty výši provozního zisku. Čím větší je úrokové krytí, tím lepší je finanční situace daného podniku. Pokud se hodnota ukazatele rovná 100 %, znamená to, že podnik vydělá pouze na úroky. Je-li menší než 100 %, podnik nevydělá ani na úroky. [1]

Úrokové zatížení

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{\text{zisk před úroky a daněmi}} \quad (2.7)$$

Vyjadřuje, jakou část celkového vytvořeného efektu odčerpají úroky. Pokud má podnik dlouhodobě nízké úrokové zatížení, může si dovolit vyšší podíl cizích zdrojů. Tento ukazatel je vhodné používat v souvislosti s vývojem rentability a výnosnosti. [1]

2.6.2 Ukazatelé rentability

Ukazatelé rentability poměřují zisk s jinými veličinami a zjišťují, jakého efektu bylo dosaženo vynaložením těchto veličin. Čím vyšší rentability podnik dosahuje, tím lépe hospodaří se svým majetkem a kapitálem. V praxi jde o nejsledovanější ukazatele. [7]

Rentabilita aktiv

$$ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktiva}} \quad (2.8)$$

Ukazatel rentability aktiv je považován za základní ukazatel rentability, protože vystihuje ziskovost podniku. Poměřuje čistý zisk k celkovým aktivům a jeho trend by měl být rostoucí. [1] V čitateli je zachycen zisk po zdanění a úrocích, protože vyjadřuje skutečnost, že majetek vytváří výdělek, který je následně rozdělován na čistý zisk, daň z příjmu a úrok.

Rentabilita vlastního kapitálu

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.9)$$

ROE hodnotí výnosnost kapitálu, který do podniku vložili jeho akcionáři nebo jeho vlastníci. Obecně by ROE neměl být nižší, než je výnosnost státních cenných papírů. ROE by měl mít rostoucí charakter. Podle tohoto ukazatele mohou investoři zjistit, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos odpovídajícímu riziku investice. Obecně by ROE neměl být nižší, než je výnosnost státních cenných papírů. Ukazatel ztrácí v některých případech význam a to

především, když je vlastní kapitál velmi nízký (rentabilita nabývá extrémních hodnot) nebo pokud je podnik ve ztrátě (rentabilita nabývá kladných hodnot). [2]

Rentabilita tržeb

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (2.10)$$

Ukazatel měří podíl čistého zisku připadající na 1 Kč tržeb. Vhodný pro podnikové srovnání. Pro vhodnou interpretaci ukazatele je potřeba znát dlouhodobý trend jeho vývoje v daném podniku. [1]

Rentabilita nákladů

$$\text{Rentabilita nákladů} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{celkové náklady}} \quad (2.11)$$

Je-li rentabilita tržeb nízká nebo několik let klesá, měli bychom se zaměřit na analýzu jednotlivých druhů nákladů. Snižováním nákladů může podnik dosahovat vyššího zisku a tím zlepšovat ukazatele ziskovosti tržeb. [2] Vyjadřuje kolik Kč čistého zisku získá podnik vložením 1 Kč celkových nákladů. Čím vyšší je ukazatel rentability nákladů, tím lépe jsou zhodnoceny vložené náklady do hospodářského procesu, tím vyšší je procento zisku. [1]

2.6.3 Ukazatelé likvidity

Likvidita znamená schopnost podniku hradit své závazky a získat dostatek prostředků pro provedení potřebných plateb. Ukazatelé likvidity poměřují to, čím je možno platit s tím, co je nutno zaplatit. Nízká likvidita může být zdrojem problémů z nedostatku – ať už zásob nebo finančních prostředků. [6]

Ukazatel celkové likvidity

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.12)$$

Kolikrát je společnost schopna uspokojit své věřitele, kdyby proměnila veškerá svá oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost (kolikrát jsou oběžná aktiva větší než krátkodobé závazky). Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím menší je nebezpečí platební neschopnosti dané firmy. Obecně se za přijatelné hodnoty tohoto ukazatele považují hodnoty v intervalu 1,5 až 2,5. Hodnota 1,0 znamená, že podnik je ještě schopen uhradit své dluhy, aniž by prodal své zásoby. Při hodnotě menší než 1,0 musí podnik spoléhat na prodej zásob, což není přijatelné pro věřitele. [1]

Pohotov likvidita

$$\text{Pohotov likvidita} = \frac{\text{obžna aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krtkodob závazky}} \quad (2.13)$$

Z oběžných aktiv se berou v úvahu jen pohotov prostředky (pokladn hotovost, peníze na bankovnch účtech, obchodovateln cenn papíry aj.). [1]

Tento ukazatel nejlépe charakterizuje platební schopnost podniku, tj. schopnost podniku kryt svými peněžními prostředky sv bžn závazky. Čím je tento ukazatel výšší, tm jistější jež úhrada krátkodobých peněžních závazků v ppd, že by nefungovala tak jak m přeměna pohledávek v peněžní prostředky. Doporučen hodnoty rychl likvidity se pohybují od 1 do 1,5. V tomto ppd by zpenžen stávající krtkodob pohledávky a krtkodob finanční majetek stačil k úhradě stávajících krátkodobých dluhů. [2]

Okamžit likvidita

$$\text{Okamžit lidvidita} = \frac{\text{pohotov platební prostředky}}{\text{krtkodob závazky}} \quad (2.14)$$

Ukazatel je pomrn nestabiln, proto může sloužit zejména k dokreslen úrovn likvidity podniku. Doporučen hodnota se pohybuje od 0,2 do 0,5. [1]

Podíl pohledávek na oběžných aktivech

$$\text{Podíl pohledávek na OA} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{obžn aktiva}} \quad (2.15)$$

Rostoucí ukazatel je žádoucí jen v ppd pravidelných splátek pohledávek od odbratel. Pokud jsou pohledávky nedobytn nebo s dlouhou lhůtou splatnosti, pak je lepší trend klesající. [1]

Kryt závazků Cash flow

$$\text{Kryt závazků CF} = \frac{CF}{\text{krtkodob závazky}} \quad (2.16)$$

Tento ukazatel vyjadruje schopnost podniku hradit krtkodob závazky z peněžního toku za sledované období. Pijateln hodnota je větší než 1. [1]

Čistý pracovní kapitál

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.17)$$

nebo

$$\text{ČPK} = \text{dlouhodobé zdroje} - \text{fixní aktiva} \quad (2.18)$$

Čistý pracovní kapitál představuje část oběžného majetku, která se během roku přemění na pohotové peněžní prostředky a po splacení krátkodobých závazků může být použita k uskutečnění podnikových záměrů. Hodnota tohoto ukazatele nesmí dosahovat záporných hodnot. [1]

Poměrový ukazatel likvidity

$$\text{Poměrový ukazatel likvidity} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}}{\text{oběžná aktiva}} \quad (2.19)$$

Hodnota poměrového ukazatele likvidity by se měla pohybovat od 30 do 50 %. [1]

Ukazatel překapitalizování

$$\text{Ukazatel překapitalizování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{DHM}} \quad (2.20)$$

Tento ukazatel vyjadřuje míru krytí DHM vlastním kapitálem. [1]

Ukazatel podkapitalizování

$$\text{Ukazatel podkapitalizování} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dluhy}}{\text{DHM}} \quad (2.21)$$

Hodnota ukazatele odkapitalizování nesmí klesnout pod 1, protože by DHM byl z části kryt krátkodobými zdroji, což ohrožuje další chod podniku. [1]

2.6.4 Ukazatelé aktivity

Ukazatelé vyjadřující, jak je podnik schopen využít jednotlivé majetkové části. Ukazuje, zda má přebytečné kapacity, či naopak nedostatek produktivních aktiv a v budoucnu nebude moci realizovat růstové příležitosti. Ukazatelé se počítají pro jednotlivé skupiny aktiv.

Protože ukazatel poměruje nejčastěji tokovou veličinu (tržby) k veličině stavové (aktiva), je možné vyjádřit tento ukazatel jako obrátkovost (počet obrátek aktiv za určité období), tj. kolikrát převyšují roční tržby hodnotu položky, jejichž obrátkovost počítáme. Čím vyšší je jejich počet, tím kratší dobu je majetek vázán a obvykle zvyšuje zisk. Nebo ho lze vyjádřit

jako dobu obratu (počet dní popř. let jedné obrátky). Snahou je, co nejvíce zkrátit tuto dobu a zvýšit tak počet obrátek. [6]

Obrátka celkových aktiv

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.22)$$

Udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Minimální hodnota tohoto ukazatele je na úrovni 1. [6] Čím je tento ukazatel vyšší, tím efektivněji podnik využívá majetek. [1]

Doba obratu aktiv

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.23)$$

Ukazatel hodnotí, za jak dlouho dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. Nejlepší hodnota je co nejkratší doba obratu. [1]

Doba obratu zásob

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.24)$$

Výsledkem doby obratu zásob je průměrný počet dnů, během kterých jsou zásoby v podniku vázány až to fáze jejich spotřeby nebo prodeje. Doba obratu zásob by měla klesat, ale u některých podniků se mohou zásoby zdržovat dlouhou dobu, pokud je výrobní proces zdlouhavý. [1]

Doba obratu pohledávek

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.25)$$

Doba obratu pohledávek vyjadřuje počet dnů, po které musí firma čekat, než dostane za již prodané výrobky a služby zaplacené. [2]

Doba obratu závazků

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.26)$$

Ukazatel udává počet dnů, po které firma od svých dodavatelů využívá bezplatný obchodní úvěr. [6]

2.6.5 Ukazatelé kapitálového trhu

Pomocí této skupiny ukazatelů si můžeme udělat představu o tom, jak podnik hodnotí trh. Ukazatele kapitálového trhu jsou převážně důležité pro investory (investoři mohou profitovat buďto z podílu na zisku nebo z růstu cen akcií), které zajímá, zda jim případná investice přinese požadovanou návratnost. Tyto ukazatele používají pouze společnosti obchodující na kapitálovém trhu. [2]

Čistý zisk na akcii

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet kusů kmenových akcií}} \quad (2.27)$$

Čistým ziskem na akcii zjistíme, kolik peněžních jednotek zisku po zdanění připadá na jednu kmenovou akcii. Tento ukazatel je považován za klíčový údaj o finanční situaci společnosti, vypovídá o míře schopnosti firmy tvořit zisk. [1]

Price-Earnings Ratio

$$P/E = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{čistý zisk na jednu akcii}} \quad (2.28)$$

Vyjadřuje, kolik jsou akcionáři ochotni zaplatit za 1 Kč zisku na akcii. Čím je ukazatel v čase nebo ve srovnání s jinými akciemi nižší, tím je pravděpodobnější podhodnocení akcie trhem a tím je tedy pro investora výhodnější k nákupu. [2]

Dividendový výnos

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na kmenovou akcii}}{\text{tržní cena akcie}} \quad (2.29)$$

Vypovídá o tom, jaká část zisku je rozdělena mezi vlastníky. Pro neobchodované společnosti lze dividendy nahradit rozděleným ziskem. [6]

Výplatní poměr

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{dividenda na kmenovou akcii}}{\text{čistý zisk na jednu akcii}} \quad (2.30)$$

Kolik procent z celkového zisku bylo vyplaceno akcionářům a jaká část byla reinvestována zpátky do firmy. [1]

Market-to-Book Ratio

$$\text{Market – to – Book Ratio} = \frac{\text{suma tržních cen všech akcií}}{\text{účetní hodnota akcie}} \quad (2.31)$$

Poměr tržní hodnoty firmy k její účetní hodnotě. Pro prosperující podnik by měla být tržní hodnota vyšší než účetní. [1]

Účetní hodnota akcie

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet kmenových akcií}} \quad (2.32)$$

Ukazatel naznačuje výkonnost a růst podniku. V zájmu podniku by měl být růst tohoto ukazatele. [1]

Jelikož mnou zkoumaná společnost neobchoduje na kapitálovém trhu, nebudu tyto ukazatele kapitálového trhu využívat v praktické části mé práce.

2.7 Souhrnné modely hodnocení podniku

Podstatou těchto modelů je získání tzv. souhrnného indexu, který představí celkovou finanční charakteristiku podniku a vyjádří jeho výkonnost a ekonomickou situaci. Bankrotní indikátory jsou určeny především pro věřitele, které zajímá schopnost podniku dostát svým závazkům. Příkladem tohoto indikátoru může být Altmanův model. Bonitní indikátory odrážejí míru kvality firmy podle její výkonnosti, jsou orientovány na investory a vlastníky. Zde můžeme zařadit Kralickův Quick-test. [6]

2.7.1 Altmanův model

Výsledkem Altmanova modelu je jediné číslo (Z-faktor), které v sobě zahrnuje 5 ukazatelů (např. ukazatel rentability, likvidity, zadluženosti). Jednotlivým ukazatelům je přiřazena váha.

Výpočet Z faktoru:

$$Z = 1,2 * \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{aktiva}} + 1,4 * \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{aktiva}} + 3,3 * \frac{\text{zisk před úroky a daněmi}}{\text{aktiva}} + 0,6 * \frac{\text{tržní cena akcií}}{\text{dluhy celkem}} + 1,0 * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (2.33)$$

Zdroj: KILSINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

Tab. č. 2.2 Interpretace hodnoty Z faktoru

Z faktor > 2,99	podniky, které nejsou ohroženy bankrotem
1,8 < Z faktor < 2,99	"šedá zóna", o zdraví firmy nelze jednoznačně rozhodnout
Z faktor < 1,8	podniky s vysokou pravděpodobností bankrotu

Zdroj: KILSINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

Cílem tohoto modelu je vyjádřit finanční stav firmy pomocí jediné hodnoty, která hodnotí, s jakou pravděpodobností se ve střednědobém horizontu dostane firma do bankrotního stavu. Pokud se podnik nachází v tzv. šedé zóně, je zapotřebí dalšího podrobnějšího zkoumání. [7]

Vzhledem k tomu, že akcie společnosti Škoda Vagonka jsou neobchodovatelné na kapitálovém trhu, zvolila jsem ve své praktické části práce modifikaci modelu, který má následující tvar:

Výpočet Z faktoru:

$$Z = 0,717 * \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{aktiva}} + 0,847 * \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{aktiva}} + 3,107 * \frac{\text{zisk před úroky a daněmi}}{\text{aktiva}} + 0,420 * \frac{\text{účetní cena akcií}}{\text{dluhy celkem}} + 0,998 * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (2.34)$$

Zdroj: SŮVOVÁ,H; A KOLEKTIV . Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, a. s., 1999. 622 s. ISBN 80-7265-027-0.

Tab. č. 2.3 Interpretace hodnoty Z faktoru

Z faktor > 2,9	podniky, které nejsou ohroženy bankrotem
1,2 < Z faktor < 2,9	"šedá zóna", o zdraví firmy nelze jednoznačně rozhodnout
Z faktor < 1,2	podniky s vysokou pravděpodobností bankrotu

Zdroj: SŮVOVÁ,H; A KOLEKTIV . Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, a. s., 1999. 622 s. ISBN 80-7265-027-0.

Altmanův model relativně dobře předpovídá bankrot podniku asi na dva roky do budoucnosti, s nižší přesností pak na dobu pěti let. Model pro neobchodovatelné podniky je pro úvěrového analytika cennější, protože jejich hodnota nemá bezprostřední tržní ověření. [7]

2.7.2 Kralickův Quicktest

Kralicekův Quicktest je založen na poměrových ukazatelích, kterým jsou přisuzovány body, které se sečtou a výsledná známka se stanoví jako prostý aritmetický průměr bodů za jednotlivé období. Tento průměr se označuje jako scorigová známka a vyjadřuje finanční důvěryhodnost podniku v blízké budoucnosti. [2]

Kralickův Quicktest využívá tyto ukazatele

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}} \quad (2.35)$$

$$\text{Doba splacení dluhu z CF} = \frac{\text{dluhy celkem} - \text{peněžní prostředky}}{\text{provozní Cash flow}} \quad (2.36)$$

$$\text{Cash flow v tržbách} = \frac{\text{zisk před úroky a daněmi}}{\text{aktiva}} \quad (2.37)$$

$$ROA = \frac{\text{provozní Cash flow}}{\text{provozní výnosy}} \quad (2.38)$$

Tab. č. 2.4 Stupnice hodnocení ukazatelů

Počet bodů	4	3	2	1	0
Ukazatel	výborně	velmi dobře	dobře	špatně	ohrožení
Kvóta vlastního kapitálu	0,3 a více	0,2 až 0,3	0,1 až 0,2	0,0 až 0,1	0,0 a méně
Doba splácení dluhu z CF	3 a méně	3 až 5	5 až 12	12 až 30	30 a více
Cash flow v tržbách	0,1 a více	0,08 až 0,1	0,05 až 0,08	0,00 až 0,05	0,00 a méně
ROA	0,15 a více	0,12 až 0,15	0,08 až 0,12	0,00 až 0,08	0,00 a méně

Zdroj: DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

$$\text{Hodnocení finanční situace podniku:} = \frac{R1+R2+R3+R4}{4} \text{ [bodů]} \quad (2.39)$$

$$\text{Hodnocení finanční stability: FS} = (R1 + R2) / 2 \quad (2.40)$$

$$\text{Hodnocení výnosové situace: VS} = (R3 + R4) / 2 \quad (2.41)$$

Hodnocení 3 a více bodů: velmi dobrý podnik

Hodnocení 1 bod a méně: špatný podnik [1]

Tento model byl především využíván v bankovním sektoru, kde nastiňoval finanční situaci firem a dával odpověď na otázku, zda firmám půjčit či nikoli. Postupně byl uvolněn i pro využívání v průmyslu.[3]

3 ANALYTICKÁ ČÁST

Analytická část se bude zabývat charakteristikou společnosti Škoda Vagonka a.s., výpočty vertikálních a horizontálních analýz finančních výkazů, poměrových ukazatelů, zlatých bilančních pravidel a jejich analýzou a doporučením k nápravě. Závěr této části budou tvořit souhrnné modely hodnocení podniku.

3.1 Profil společnosti

- **Název společnosti:** ŠKODA VAGONKA a.s.
- **Sídlo:** Ostrava, 1. máje 3176/102, PSČ: 703 00
- **Identifikační číslo:** 25870637
- **Právní forma:** akciová společnost
- **Datum vzniku:** 1. 1. 2001
- **Majitel:** 100 % vlastníkem je ŠKODA TRANSPORTATION a.s.
- **Základní kapitál:** 106 734 430,- Kč

3.1.1 Historie společnosti

Počátek výroby kolejových vozidel ve Vagonce spadá do začátku minulého století. V té době podnikatel Adolf Schustala zakládá akciovou společnost "Staudinger Waggonfabrik A.G." se sídlem v Butovicích u Studénky. Do firemního rejstříku Krajského soudu v Novém Jičíně byla, dle tehdy platných zákonů, zapsána 12. prosince 1900 a tím i oficiálně založena. [11]

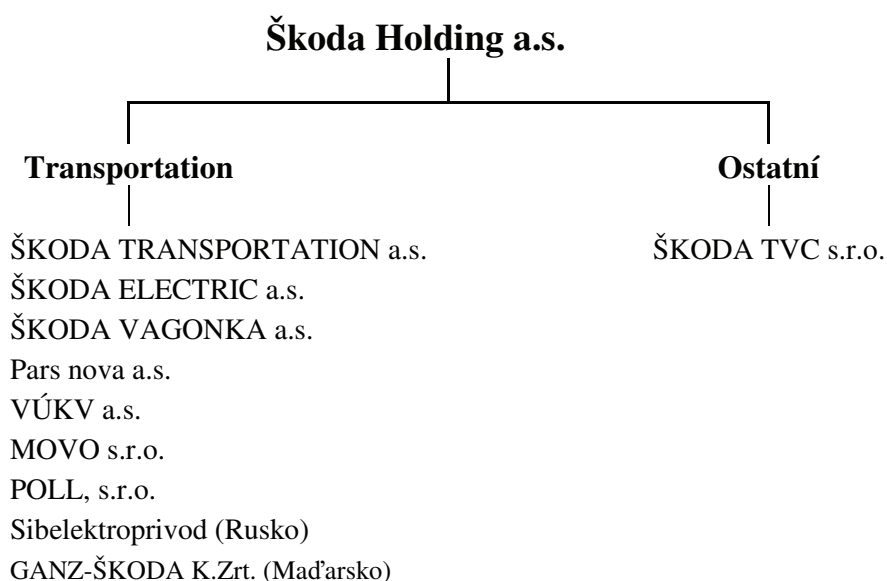
Za dobu své existence vyrobila společnost velké množství nejrůznějších vozidel pro osobní i nákladní kolejovou dopravu i dalších výrobků. V průběhu času prošla celou řadou výrobních, organizačních i vlastnických změn. Tyto změny byly završeny příchodem zahraničního majitele do společnosti ČKD VAGONKA STUDÉNKA, a.s. a vyčleněním osobních kolejových vozidel z výrobních i obchodních záměrů této společnosti. [11]

Produkce osobních kolejových vozidel byla převedena do nové společnosti ČKD VAGONKA, s.r.o., založené společností ČKD PRAHA HOLDING, a.s. dne 28. října 2000. Od 1. 1. 2001 se podnik transformoval na akciovou společnost. O 3 měsíce později pak firma změnila dřívější sídlo ve Studénce a přemístila se do modernizovaných pracovišť v Ostravě. [11]

Od ledna roku 2005 byla ČKD VAGONKA součástí skupiny ŠKODA HOLDING, v březnu roku 2008 bylo změněno jméno společnosti na ŠKODA VAGONKA a.s.. Skupina ŠKODA HOLDING je společnost rozvíjející v současné době dva základní výrobní obory: dopravní strojírenství a zařízení pro klasickou energetiku. [11]

ŠKODA VAGONKA a.s. v rámci ŠKODA HOLDING patří do skupiny TRANSPORTATION. [11]

Organizační struktura ŠKODA HOLDING a.s.



Zdroj: ŠKODA HOLDING, a.s. [online]. [cit. 2010-04-10]. Škoda Holding a.s. Dostupné z WWW: <<http://www.skoda.cz/holding/zakladni-informace>>

Nadnárodní skupina Appian Group vlastní 100 % akcií ŠKODA HOLDING a.s.

3.1.2 Předmět podnikání

Výrobní program je orientovaný na produkty v oblasti elektrických jednotek pro příměstskou dopravu, motorových souprav, lehkých regionálních vozidel a osobních přípojných vozů. Zajišťuje také kompletní servis vozidel, opravy a modernizace a prodej náhradních dílů.[9]

Další činnosti, kterými se Škoda Vagonka zabývá, jsou následující [9]:

- stavba strojů s mechanickým pohonem,
- výroba ostatních motorových dopravních prostředků,
- výroba stavebnicových buněk obecného využití.

Ostatní doplňující činnosti představují [9]:

- kopírování, rozmnožování,

- pronájem bytových a nebytových prostor,
- ubytovací služby,
- správa nemovitostí,
- zprostředkovatelská činnost v oblasti obchodu a služeb,
- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje.

3.1.3 Organizační struktura ŠKODA VAGONKA a. s.

Organizační struktura této společnosti má čtyři organizační stupně:

1. organizační stupeň tvoří valná hromada, představenstvo, dozorčí rada a ředitel společnosti. Tento stupeň může být nazvat akciová společnost.

2. stupeň struktury je tvořen jednotlivými úseky, je to tedy stupeň úsek. Jednotlivé úseky jsou: Úsek řízení, Obchodní úsek, Systém managementu, Finanční úsek, Úsek servis, Personální úsek, Úsek realizace, Technický úsek, Výrobní úsek, Úsek nákup a Úsek technologie. V čele těchto úseků stojí odborní ředitelé.

3. organizačním stupněm je provoz, odborný útvar. Tento stupeň je jmenován na příkladu výrobního úseku. Provozem je tedy Vedení provozu a odborným útvarem bude Sekretariát, Kapacitní a výrobní plánování, Sklad materiálu, Technická správa majetku.

4. organizační stupeň tvoří dílny, pracoviště a pracovní místa. Opět bude uváděn na příkladu výrobního úseku. Dílnou může být: Kooperace, Klempírna, Výroba Al hrubých staveb, Konečná montáž, Výroba Fe hrubých staveb, Lakovna. Pracovištěm bude údržba a provozní služby. Co se týká pracovního místa, může jím být například údržbář, sekretář, sekretářka, montér apod.

Jednotlivé úseky mají na starost:

Úsek řízení jakosti

- stará se o zpracování dokladů pro drážní úřad, řízení zkušebních jízd, monitorování a měření produktu, řízení neshodného produktu, řízení záznamů,
- dále se stará o koordinaci přípravy podkladových materiálů pro jednání s drážním úřadem, přípravu dokumentace k prodeji vozidla, zpracování dokumentace vydávané tímto úsekem,
- provádí zkoušky a revize elektrických zařízení vozidel, zkoušky elektrické výzbroje kolejových vozidel,

- stará se o bezpečnostní předpisy pro provoz elektrozkusobny, zabezpečuje mezioperační a technickou kontrolu a metrologické služby kontrolním metrologickým střediskem.

Obchodní úsek

- spadá zde realizace marketingu a prodej výrobků společnosti, podpora obchodu a plánování, obchod a prodej náhradních dílů.

Systém managementu

- vede jej představitel managementu pro jakost a environment.

Finanční úsek

- zabezpečuje činnost controllingu, účetnictví, evidence majetku a daňovou činnost,

Úsek servis

- v řídicím postavení je vedoucí servisní technik.

Personální úsek

- odpovídá za zpracování metodiky personálních činností a činností v oblasti bezpečnosti ochrany zdraví při práci a požární ochrany, dále zodpovídá za administrativní a organizační zabezpečení personálních činností, mzdovou oblast a vytváření strategie lidských zdrojů ve společnosti.

Úsek realizace

- je řízen prostřednictvím projektových manažerů.

Technický úsek

- zabezpečuje veškeré potřebné činnosti související s inovacemi a modifikacemi stávajících produktů společnosti, činnosti související s vývojem, projektováním a konstruováním a typovým zkoušením nových výrobků,
- spravuje podnikový archiv, firemní knihovnu periodik,
- při své činnosti se řídí výhradně vnitropodnikovými předpisy.

Výrobní úsek

- plánuje, řídí, organizuje a kontroluje činnosti spojené s výrobou výrobků dle předmětu podnikání a jejich náhradních dílů, činnosti výrobních středisek, kooperační vztahy a jejich plánování, řízení, kapacitní a výrobní plánování,
- kontroluje skladování materiálu a technickou správu majetku,
- zabývá se výrobou produktu, činností výdejny nářadí, ověřováním a skladováním nakupovaného produktu, kooperací, revizí elektrického ručního nářadí, vodním hospodářstvím a ochranou vod před znečištěním, ochranou ovzduší před znečištěním, nakládáním s obaly a odpady, chemickými látkami, s energiemi, údržbou výrobních strojů a zařízení.

Úsek nákup

- zajišťuje přípravu materiálu, administrativní činnost a vystavování nákupních příkazů,
- zabývá se materiálovou kalkulací, podporou subsystémů, reklamacemi a marketingem,
- vybírá a hodnotí dodavatele, uzavírá smlouvy, sleduje dodávky.

Úsek technologie

- zajišťuje činnosti související s technickou přípravou výroby, technologií, konstrukcí přípravků a svářečským dozorem.

3.1.4 Vývoj stavu zaměstnanců, výsledku hospodaření a čistého zisku

Do roku 2005 vstoupila společnost s cílem nejen zvýšit produktivitu a zachovat dosavadní zaměstnanost vysoce odborně způsobilých zaměstnanců, ale i navýšit stávající počet zaměstnanců v souladu s předpokládaným nárůstem produkce. S nárůstem produktivity pochopitelně souvisí i pozitivní vývoj výsledku hospodaření a čistého zisku, jejichž hodnoty jsou zachyceny v následující tabulce.

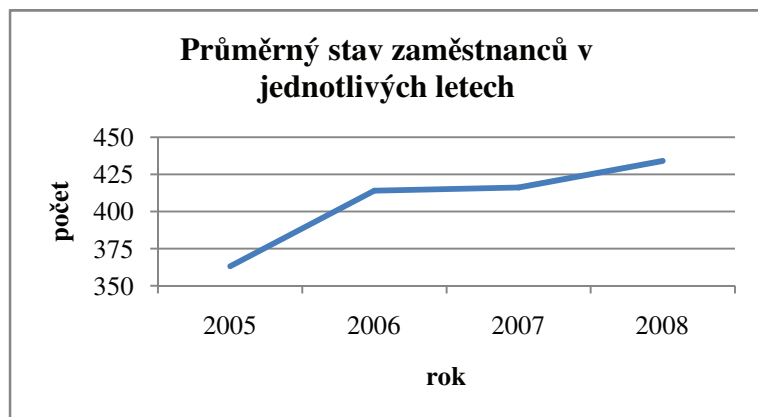
Tab. č. 3.1 Vývoj stav zaměstnanců, VH a čistého zisku

	2005	2006	2007	2008
Průměrný stav zaměstnanců v roce	363	414	416	434
Výsledek hospodaření (v tis. Kč)	69 612	446 246	659 817	551 696
Čistý zisk (v tis. Kč)	46 809	338 261	545 661	582 353

Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

V níže uvedených grafech je znázorněn vizuální vývoj tří položek uvedených v tabulce za sledované období (2005-2008).

Graf č. 3-1 Průměrný stav zaměstnanců za sledované období

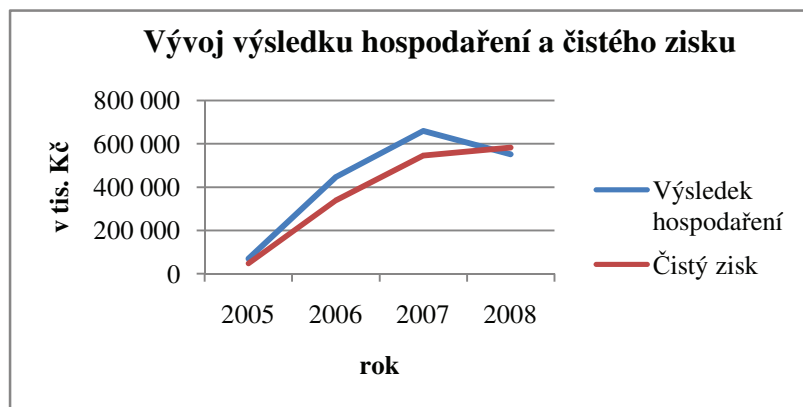


Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

V průběhu roku 2005 nastoupilo 146 nových zaměstnanců, ale zároveň došlo k ukončení 64 pracovních poměrů. Tyto byly ukončeny jednak z důvodu odchodu zaměstnanců na starobní nebo invalidní důchod a dále také z důvodu ukončení pracovních poměrů na dobu určitou. V roce 2006 byl cíl společnosti navýšit stávající počet zaměstnanců v souladu s požadavky jednotlivých úseků. V průběhu roku se stav zvýšil o 24 zaměstnanců. V průběhu roku 2007 se stav zaměstnanců snížil o 7, nicméně v roce 2008 se počet zaměstnanců zvýšil o 18 a to z důvodu navýšení výroby.

Co se týče pracovněprávních vztahů, tak společnost Škoda Vagonka a.s., se nepotýká se zásahy finanční krize projevujících se už v roce 2008. Přestože se průměrná nezaměstnanost v Moravskoslezském kraji pohybovala kolem 7 % [8] a stále její výše rostla, dokázala Vagonka v rámci navýšení zakázek přijímat nové zaměstnance.

Graf č. 3-2 Vývoj VH a čistého zisku



Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

Oproti roku 2004 se společnost v roce 2005 dostala do „kladných čísel“. Výsledek hospodaření dosáhl svého maxima v roce 2007. Od začátku sledovaného období měl jasně rostoucí trend, který bohužel v roce 2008 spadl a to i přestože měl nejvyšší výnosy za sledované období. Důvodem sníženého výsledku hospodaření byla vysoká a záporná odložená daň z příjmu. Čistý zisk má po celé sledované období (2005 - 2008) rostoucí trend. Ze začátku tohoto období strmější, od roku 2007 potom plynulejší. Největší vliv právě tohoto trendu je připisován rostoucím tržbám.

3.2 Analýza účetních výkazů

3.2.1 Analýza rozvahy

V rámci hodnocení rozvahy byla provedena vertikální a horizontální analýza. Od roku 2005 až po rok 2008 vertikální analýza naznačuje podíl jednotlivých položek aktiv a pasiv k celkové sumě aktiv nebo pasiv, za sledované období. Horizontální analýza vyjadřuje změny mezi léty 2006/2005, 2007/2006, 2008/2007, a to jak ve vyjádření hodnotovém tak indexovém.

3.2.1.1 Vertikální analýza

Vertikální analýza rozvahy sleduje podíl položek rozvahy k základní veličině. Jako základní veličina v případě levé strany rozvahy byla zvolena celková aktiva.

Tab. č. 3.2 Zkrácená verze vertikální analýzy Rozvahy - AKTIVA

Položka		Podíl k bilanční sumě			
		2005	2006	2007	2008
	AKTIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %
B.	Dlouhodobý majetek	15 %	14 %	13 %	8 %
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0 %	0 %	0 %	0 %
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	15 %	14 %	13 %	8 %
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0 %	0 %	0 %	0 %
C	OBĚŽNÁ AKTIVA	79 %	85 %	87 %	91 %
C.I.	Zásoby	44 %	40 %	25 %	31 %
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	3 %	0 %	0 %	5 %
C.III.	Krátkodobé pohledávky	22 %	32 %	26 %	21 %
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	10 %	13 %	36 %	35 %

Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

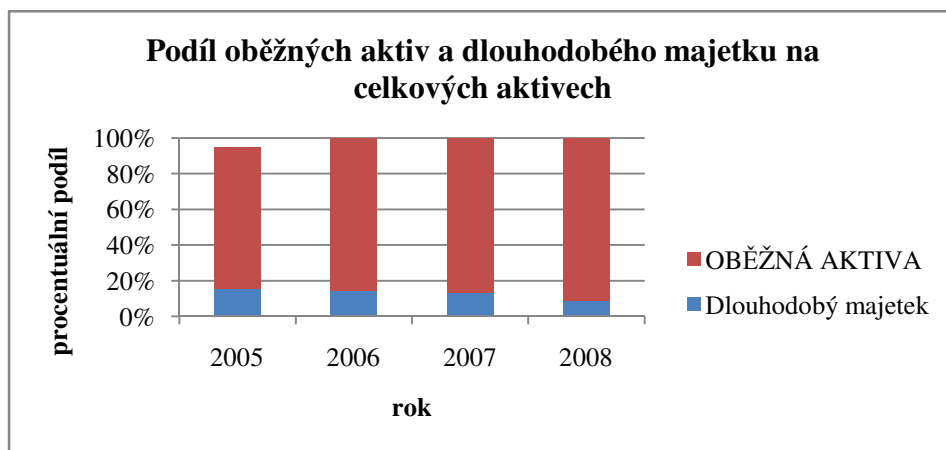
Na základě pohledu na zkrácenou vertikální analýzu je zřejmé, že největší podíl na aktivech v jednotlivých letech zaujímá položka oběžných aktiv, která roste. Zásoby jsou nejobsáhlejší složkou oběžných aktiv. Zásoby mají z počátku klesající charakter. V roce 2006 došlo

k výraznějšímu nárůstu krátkodobých pohledávek, z důvodu přechodu na odloženou splatnost o 90 dnů u významnějšího zákazníka.

Dlouhodobý majetek se s přibývajícími léty snižuje, až na rok 2007, kdy v souvislosti se zvýšením výrobních kapacit došlo k nákupu dlouhodobého majetku. Dlouhodobý majetek je především tvořen dlouhodobým hmotným majetkem, který je složen převážně z nákupů pozemků, budov, zařízení, strojů, modelů, forem a drobného vybavení. Dlouhodobý nehmotný majetek je tvořen jen zanedbatelnými částkami. Taktéž i částky dlouhodobého finančního majetku jsou zanedbatelné.

V letech 2005-2007 roste také krátkodobý finanční majetek, který je způsoben růstem peněz na bankovních účtech. V roce 2008 se krátkodobý finanční majetek mírně snižuje a jeho vysoký podíl je vykazován prostřednictvím cenných papírů.

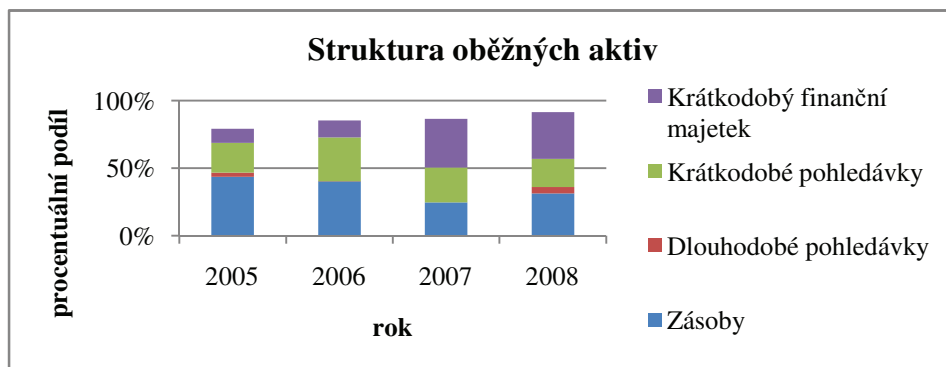
Graf č. 3-3 Podíl oběžných aktiv a dlouhodobého majetku na celkových aktivech



Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

Toto grafické vyjádření přehledně vystihuje, základní složení aktiv společnosti Škoda Vagonka a.s. Na první pohled je vidět, že převážnou část aktiv tvoří oběžný majetek.

Graf č. 3-4 Struktura oběžných aktiv



Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

V roce 2005 a 2006 největší podíl na oběžných aktivech zaujímají zásoby a až v roce 2007 se položka zásob snížila, v rámci inventury, při které byl zjištěn bezpohybový materiál.

Shrnutí:

Největší podíl na aktivech podniku zaujímají oběžná aktiva v podobě nedokončené výroby. Zbytečně *velké zásoby* v sobě *váží kapitál* a proto bych doporučovala, *urychlit výrobní program* tak, aby na skladě nemusely ležet nedodělané výrobky. Je také nutné pohlednout na charakter odvětví ve kterém Škoda Vagonka a.s. realizuje svou činnost. Jedná se výrobu časově velice náročnou. Další významný podíl na oběžných aktivech nese krátkodobý finanční majetek, který byl v roce 2008 navýšen o 610 000 tis. Kč v rámci směnek emitovaných společností ČEZ, a.s.

PASIVA

V rámci vertikální analýzy pravé strany rozvahy byla za základní veličinu zvolena celková pasiva.

Tab. č. 3.3 Zkrácená verze vertikální analýzy Rozvahy - PASIVA

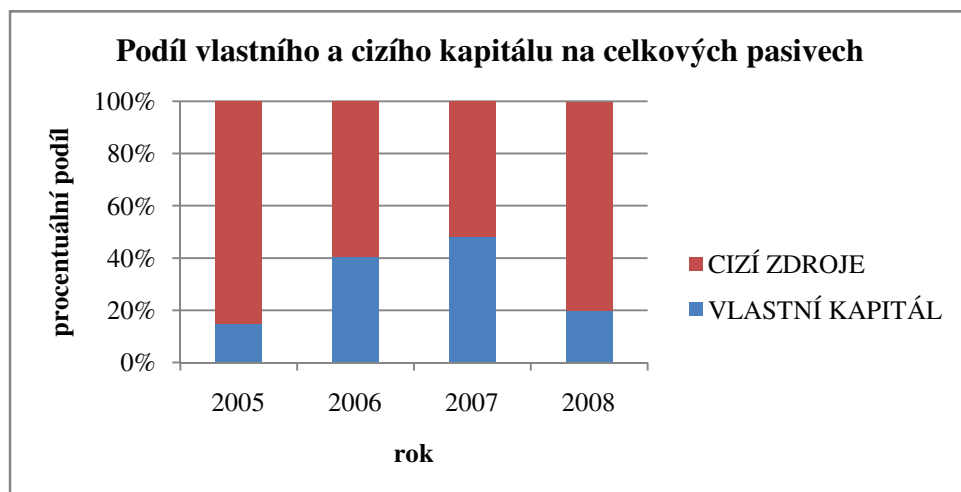
Položka		Podíl k bilanční sumě			
		2005	2006	2007	2008
	PASIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %
A	VLASTNÍ KAPITÁL	15 %	41 %	48 %	20 %
A.I.	Základní kapitál	9 %	9 %	5 %	4 %
A.II.	Kapitálové fondy	0 %	0 %	3 %	-4 %
A.III.	Fondy ze zisku	2 %	2 %	1 %	1 %
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	0 %	3 %	11 %	0 %
A.V.	Hospodářský výsledek běžného období	4 %	27 %	27 %	20 %
B	CIZÍ ZDROJE	85 %	59 %	52 %	80 %
B.I.	Rezervy	9 %	11 %	8 %	5 %
B.II.	Dlouhodobé závazky	4 %	9 %	4 %	9 %
B.III.	Krátkodobé závazky	49 %	39 %	40 %	65 %
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	23 %	0 %	0 %	0 %

Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

Největší podíl na pasivech zaujímají cizí zdroje, které mají největší hodnotu na začátku a konci sledovaného období. Tato situace je způsobena krátkodobými závazky a s tím souvisejícími krátkodobými přijatými zálohami. Při pohledu na poměr vlastního a cizího kapitálu je viditelné, že cizí zdroje převládají nad vlastním kapitálem.

V roce 2006 byl úplně splacen exportní úvěr České exportní bance, čerpaný na financování výroby v rámci projektu motorového vozu Dm 12. Také vzrostly o 100 % dlouhodobé závazky a to vlivem přijaté zálohy na projekt dodávky elektrických jednotek pro litevské železnice. Hospodářský výsledek 2006 se oproti roku 2005 výrazně zvýšil. Tento růst byl zapříčiněn z velké části exportem vlastních výrobků, služeb a zboží. V roce 2008 nastala ztráta z přecenění derivátů, která je zachycena minusově 4 %.

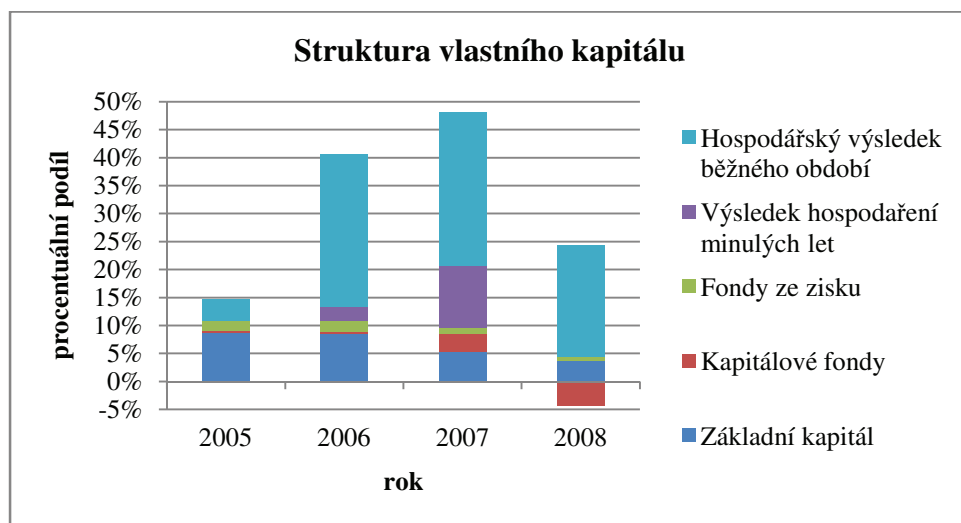
Graf č. 3-5 Podíl vlastního a cizího kapitálu na celkových pasivech



Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

Na celkových pasivech společnosti v celém sledovaném období zaujímají větší podíl cizí zdroje. Už na první pohled je jasné, že podnik využívá cizí zdroje nad zdroji vlastními.

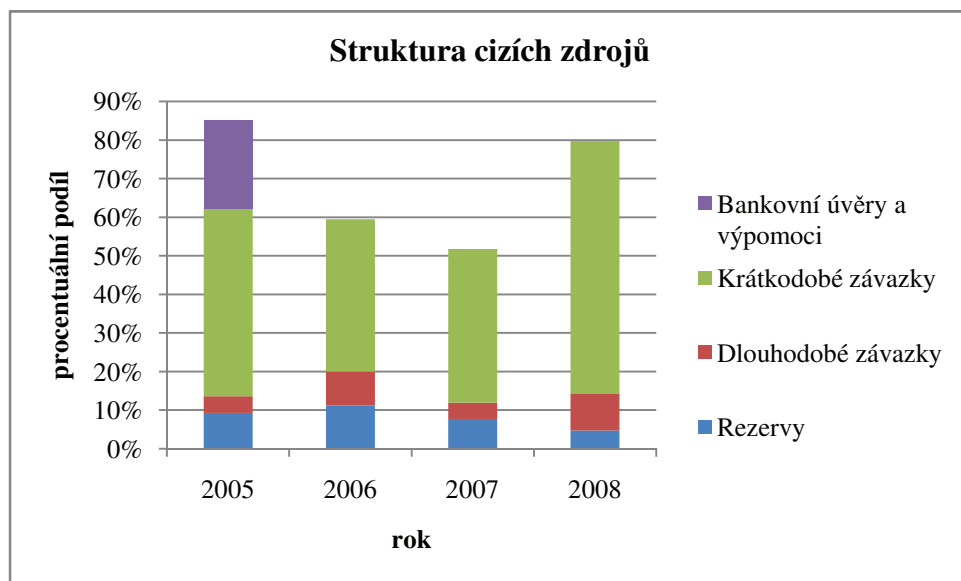
Graf č. 3-6 Struktura vlastního kapitálu



Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

Na struktuře vlastního kapitálu má potom největší podíl výsledek hospodaření běžného období, tedy mimo rok 2005, kde převládal základní kapitál.

Graf č. 3-7 Struktura cizích zdrojů



Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

Také ve struktuře cizích zdrojů lze vidět jasný favorit v podobě položky krátkodobých závazků, jejíž výše je připisována hlavně závazkům z obchodních vztahů.

Shrnutí:

Hned na první pohled zarazí *hodnota cizích zdrojů*, která je z velké části způsobena krátkodobými závazky v podobě přijatých záloh od odběratelů. Jelikož se jedná o závazky krátkodobého charakteru a ještě zálohy na výrobu zakázek, není nutné takových zásahů jako by tomu bylo u závazků úvěrového charakteru, kde by se jednalo o dluhy v pravém slova smyslu. Navrhovala bych se zaměřit na *snížení* těchto *záloh*, které v roce 2008 činily 80 % tržeb z této zakázky.

3.2.1.2 Horizontální analýza

Horizontální analýza sleduje vývoj položek rozvahy v čase. Její změny jsou vyjádřeny jak v relativní tak absolutní změně.

Tab. č. 3.4 Zkrácená verze horizontální analýzy Rozvahy - AKTIVA

Položka		relativní změna			absolutní změna		
		2006/2005	2007/2006	2008/2007	2006/2005	2007/2006	2008/2007
	AKTIVA CELKEM	1,10 %	59,59 %	47,49 %	13 574	742 231	944 001
B.	Dlouhodobý majetek	-4,41 %	46,51 %	-6,66 %	-8 369	84 323	-17 679
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	-20,21 %	-20,80 %	-100,00 %	-1 237	-1 016	-3 868
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	-3,36 %	50,02 %	-5,86 %	-6 034	86 904	-15 264
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	-28,93 %	-58,01 %	128,24 %	-1 098	-1 565	1 453
C	OBĚŽNÁ AKTIVA	8,94 %	61,93 %	55,62 %	87 260	658 387	957 396
C.I.	Zásoby	-6,70 %	-1,92 %	86,07 %	-35 929	-9 615	422 654
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	-96,50 %	-100,00 %	0,00 %	-37 646	-1 364	142 114
C.III.	Krátkodobé pohledávky	49,29 %	26,13 %	19,29 %	133 533	105 691	98 423
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	21,12 %	359,94 %	40,85 %	27 802	563 675	294 205

Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

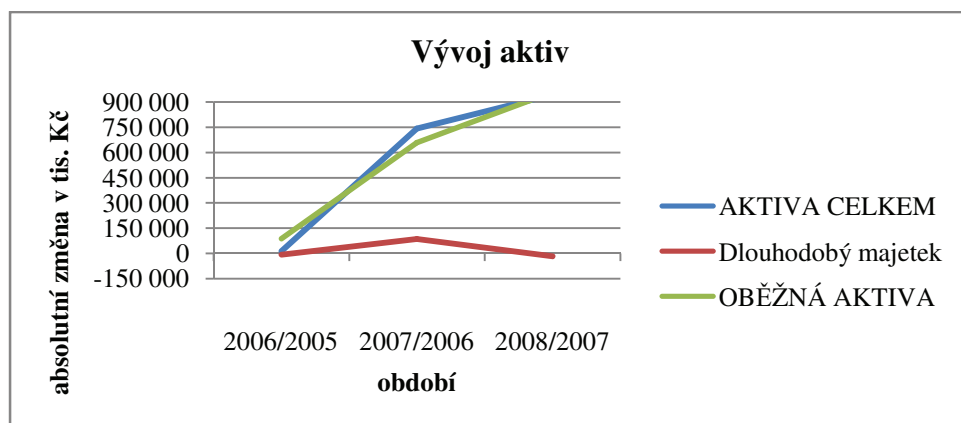
Dlouhodobý majetek vykazoval růst, až do roku 2007. V roce 2008 mírně klesl a tento pokles byl způsoben poklesem dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku. Naopak dlouhodobý finanční majetek vzrostl jedenkrát. Jeho důvodem je 50,5% majetkový podíl na společnosti VAGONKA - DŘEVO s.r.o.

V roce 2007 je vzrůst aktiv největší. Naopak nejmenší tempo růstu zaznamenal rok 2006, který způsobil klesající dlouhodobý finanční majetek a dlouhodobé pohledávky. Největší růst oběžných aktiv byl také v roce 2007, který je připisován z největší části růstu jiných pohledávek a krátkodobého finančního majetku.

Krátkodobý finanční majetek z roku 2006 na rok 2007 markantně vzrostl. Jeho vzrůst je připisován přírůstku peněz na bankovním účtu, způsobený rostoucími tržbami. Změna krátkodobých pohledávek mezi jednotlivými léty má klesající trend, avšak jejich skutečná hodnota je rostoucí. Jedná se především o pohledávky z obchodního styku. Dlouhodobé pohledávky, způsobené odloženou daní se snižují, nárůst nastal v roce 2008.

V rámci realizace významných zakázek mají zásoby v roce 2008 velký nárůst způsobený zvýšením nedokončené výroby a polotovarů. Malý vliv na tuto položku má položka zboží, jež představuje dodávky náhradních dílů jak do tuzemska, tak do zahraničí.

Graf č. 3-8 Vývoj aktiv



Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

Ve sledovaném období má tempo růstu celkových a oběžných aktiv viditelně rostoucí trend. Dlouhodobý majetek má zpočátku trend také rostoucí, na konci však jeho hodnota klesla.

Shrnutí:

Nejvyšší navýšení zaznamenal (jen co se týče procent) dlouhodobý finanční majetek. Ten je představován podíly v ovládaných a řízených osobách, kdy byl přiznán podíl 50,5 % na zisku Vagonky – Dřevo s.r.o. z roku 2007. Tato změna v jednotkovém vyjádření byla 1453 tis. Kč. Další navýšení nastalo v zásobách, způsobené nárůstem zakázek, po kterých se zvedla položka polotovarů a nedokončená výroba. Dobrou zprávou je, že se snižuje tempo růstu krátkodobých pohledávek, které jsou z největší části způsobené obchodním stykem. Ovšem *v roce 2008 vzrostla doba inkasa pohledávek na cca 3,5 měsíce, což už není tak uspokojivé, jak tomu bylo v předchozích letech. Protože se většinou jedná o významné odběratele, doporučovala bych zkrátit dobu inkasa na 3 měsíce.* Další výkyv je zřejmý v krátkodobém finančním majetku. V roce 2007 byl na bankovních účtech skoro 5ti násobný nárůst oproti roku 2006.

PASIVA

V rámci horizontální analýzy pasiv rozvahy je změna vývoje vyjádřena v relativních i absolutních hodnotách.

Tab. č. 3.5 Zkrácená verze horizontální analýzy Rozvahy - PASIVA

Položka		relativní změna			absolutní změna		
		2006/2005	2007/2006	2008/2007	2006/2005	2007/2006	2008/2007
	PASIVA CELKEM	1,10 %	59,59 %	47,49 %	13 574	742 231	944 001
A	VLASTNÍ KAPITÁL	177,57 %	89,81 %	-39,15 %	323 066	453 536	-375 258
A.I.	Základní kapitál	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	2,38 %	1550,07 %	-306,41 %	88	58 639	-191 267
A.III.	Fondy ze zisku	-1,09 %	-3,34 %	4,09 %	-253	-764	905
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	2052,91 %	564,89 %	-100,00 %	31 779	188 261	-221 588
A.V.	Hospodářský výsledek běžného období	622,64 %	61,31 %	6,72 %	291 452	207 400	36 692
B	CIZÍ ZDROJE	-29,50 %	39,00 %	127,01 %	-309 709	288 697	1 306 917
B.I.	Rezervy	21,80 %	9,50 %	-8,67 %	24 995	13 260	-13 258
B.II.	Dlouhodobé závazky	105,93 %	-22,07 %	225,50 %	56 131	-24 082	191 759
B.III.	Krátkodobé závazky	-17,93 %	60,93 %	142,64 %	-107 395	299 519	1 128 416
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	-100,00 %	0,00 %	0,00 %	-283 440	0	0

Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

V pasivech společnosti došlo v roce 2006 k navýšení vlastního kapitálu o 323 066 tis. Kč. V roce 2007 a 2008 došlo k navýšení vlastního kapitálu ve výši 50 000 tis. Kč formou nevratného příplatku v hotovosti, mimo základní kapitál, tedy v rozvaze se projevil v položce kapitálové fondy. Kapitálové fondy měly tendenci růst až do roku 2007. V roce 2008 je tato položka záporná, protože výrazně poklesly oceňovací rozdíly z přecenění.

V roce 2006 zaznamenal vlastní kapitál největší nárůst. Změna je připisována hlavně růstu výsledku hospodaření minulých let a výsledku hospodaření běžného období, jehož hodnota se během sledovaného období stále zvyšuje. Cizí zdroje se až na rok 2006 stále zvyšují, je to především zapříčiněno růstem krátkodobých závazků a na začátku a konci sledovaného období také růstem dlouhodobých závazků. Rezervy mají klesající charakter a bankovní úvěry až na rok 2005 nebyly firmou využity.

Společnosti byl v předchozích letech poskytnut exportní úvěr na financování výroby v rámci projektu motorových vozů pro finské železnice. Projekt byl ukončen a úvěr plně splacen v roce 2006.

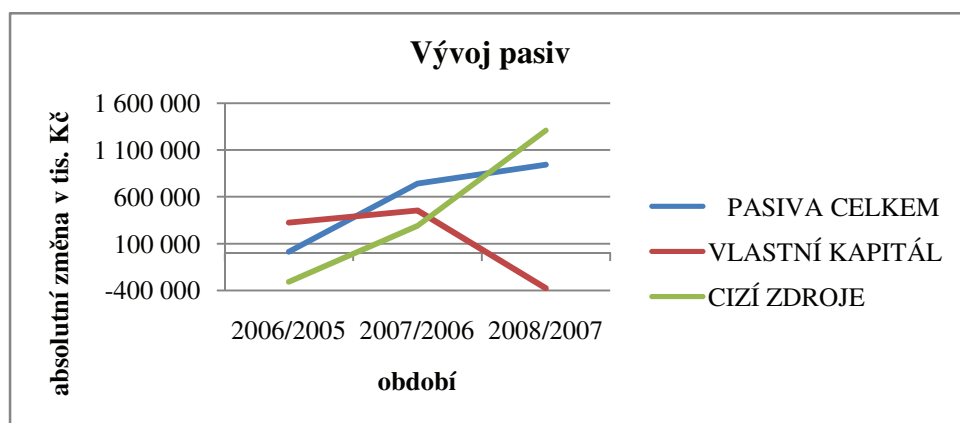
Dlouhodobé závazky mají kolísavý trend. Od roku 2006 do 2008 tvoří velkou část záloha na výrobu pro litevské železnice. V roce 2008 pak jiné závazky (finanční deriváty přeceněné na reálnou hodnotu) výrazně zvýšily dlouhodobé závazky.

Krátkodobé závazky (kromě roku 2006) mají rostoucí trend. V roce 2008 krátkodobé závazky vzrostly více než o 100 %, kde více než 70 % tvoří přijaté zálohy od Českých drah.

Největší změna hospodářského výsledku byla z roku 2005 na rok 2006, kdy společnost realizovala ztrátový projekt Dm 12, který byl ukončen v roce 2006.

V roce 2006 došlo ke snížení rezervy na ztráty z projektů, související především s dokončením projektu dodávek motorových vozů pro finské železnice. Rovněž byla rozpuštěna část rezervy na ostatní rizika v souvislosti s úhradou úroků z prodlení, ale také zavedení rezervy na daň z příjmu, která celkovou hodnotu rezerv pozvedla výše, než tomu bylo v roce 2005. V roce 2007 došlo k dalšímu navýšení rezervy na daň z příjmu a snížily se rovněž rezervy související se ztrátami z projektů a ostatními riziky. A nakonec v roce 2008 došlo ke snížení rezervy na daň z příjmu a rezervy na ztráty z projektů.

Graf č. 3-9 Vývoj pasiv



Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

Vývoj tempa růstu pasiv kopíruje tempo růstu aktiv a má tedy rostoucí charakter, který je zapříčiněn převážně rostoucími cizími zdroji. Cizí zdroje zaznamenaly pokles akorát v roce 2006 a to z důvodu snížení krátkodobých závazků. Významný zlom v položce vlastní kapitál nastal v roce 2006, kdy došlo k navýšení této položky o 323 066 tis. Kč.

Shrnutí:

Vlastní kapitál a tudíž i kapitálové fondy se snížily z důvodu ztrát z přecenění derivátu. I kdyby k těmto ztrátám nedošlo, tak by vlastní kapitál měl nižší hodnotu, než tomu bylo v roce 2007 vlivem záporného vývoje výsledku hospodaření minulých let, který v roce 2008 nevznikl. Vzrostly také dlouhodobé závazky, které jsou představovány z menší části zálohou na výrobu jednotek pro litevské železnice a z té větší, finančními deriváty přeceněnými na reálnou hodnotu.

3.2.2 Analýza výkazu zisku a ztráty

Stejně jak je tomu u horizontální a vertikální analýzy rozvahy, tak i analýza výkazu zisku a ztráty využívá k vertikální analýze určitou sumu, ke které všechny položky poměřuje. Pro zjednodušení jsem si tak jako vztažnou veličinu zvolila tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, z důvodu, že zkoumaná firma je výrobní podnik.

3.2.2.1 Vertikální analýza

Tab. č. 3.6 Zkrácená verze vertikální analýzy Výkazu zisku a ztráty

	Položka	2005	2006	2007	2008
II.	Výkony	101,33 %	96,17 %	103,44 %	120,35 %
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	1,06 %	-3,84 %	3,40 %	20,18 %
3.	Aktivace	0,27 %	0,00 %	0,03 %	0,17 %
B.	Výkonová spotřeba	91,36 %	61,73 %	63,68 %	82,92 %
1.	Spotřeba materiálu a energie	82,14 %	56,36 %	57,70 %	73,73 %
2.	Služby	9,22 %	5,37 %	5,98 %	9,19 %
+	PŘIDANÁ HODNOTA	11,45 %	35,50 %	40,48 %	38,46 %
C.	Osobní náklady	11,30 %	7,74 %	7,26 %	8,17 %
1.	Mzdové náklady	8,16 %	5,60 %	5,19 %	5,89 %
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	1,71 %	0,98 %	0,71 %	1,53 %
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	5,28 %	25,48 %	32,70 %	28,98 %
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	1,91 %	-0,02 %	0,65 %	-1,77 %
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	2,10 %	6,16 %	5,77 %	-1,51 %
1.	Splatná	-0,03 %	4,89 %	5,02 %	4,05 %
2.	Odložená	2,12 %	1,27 %	0,75 %	-5,56 %
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	5,08 %	19,29 %	27,58 %	28,73 %
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-0,78 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
***	Výsledek hospodaření za účetní období	4,31 %	19,29 %	17,09 %	28,73 %
	Výsledek hospodaření před zdaněním	6,40 %	25,45 %	22,55 %	27,21 %

Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

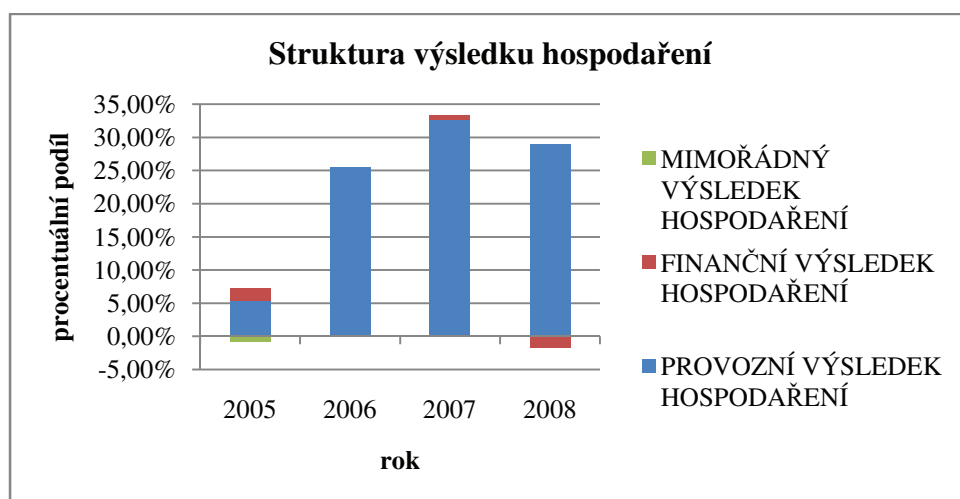
Výkonová spotřeba tvoří převážnou část z tržeb podniku, avšak v dalších letech se tato spotřeba snižuje. To signalizuje, s výjimkou roku 2008, že nákladovost tržeb klesá. Rentabilita tržeb je zachycena v položce přidaná hodnota a vyvíjí se zrcadlově k výkonové spotřebě. Podobný vývoj má i provozní výsledek hospodaření.

V roce 2006 je provozní výsledek hospodaření značně navýšen a to více jak sedminásobně oproti roku 2005. Výsledek byl významně ovlivněn realizací zakázky (7 souprav elektrických jednotek EJ 471) pro České dráhy. Dále ho také ovlivnil export vlastních výrobků, zboží a služeb převážně pro teritoria Finsko. Přidaná hodnota v roce 2006 ve srovnání s minulým obdobím vzrostla pětinašobně.

Finanční výsledek hospodaření má kolísavý trend. V roce 2006 zapříčinily jeho zápornou hodnotu vysoké nákladové úroky a ostatní finanční náklady (kurzovní vlivy při realizaci dividendového výnosu z dceřiné společnosti VAGONKA DŘEVO s.r.o.). V roce 2008 pak tuto zápornou položku finančního výsledku hospodaření způsobily náklady z přecenění cenných papírů a derivátů, tedy přesněji ztráta z přecenění derivátů k obchodování. Přestože podíl mzdových nákladů na tržbách za prodej vlastních výrobků a služeb má spíše klesající trend, mzdové náklady se v rámci přibývajících zaměstnanců zvyšují.

Výsledek hospodaření za běžnou činnost má v rámci rostoucích tržeb rostoucí charakter a je snížen o daň z příjmu, kterou v roce 2008 tvořila odloženou daňovou pohledávku a zvýšila tak výsledek hospodaření.

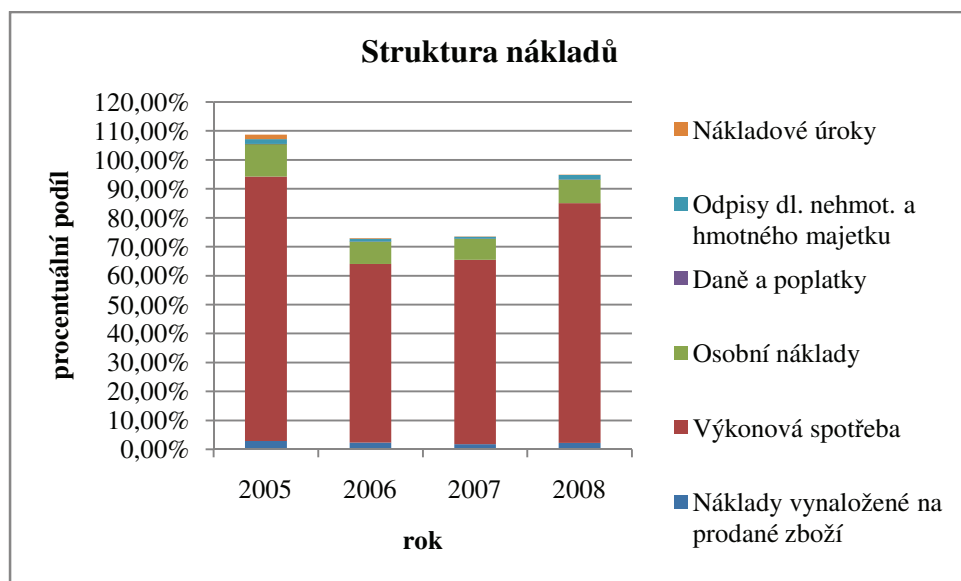
Graf č. 3-10 Struktura výsledku hospodaření



Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

Největší část výsledku hospodaření je připisována provoznímu výsledku hospodaření. Finanční výsledek hospodaření se v roce 2008 dostává do záporu, čemuž odpovídají snížené finanční výnosy a zvýšené finanční náklady. Mimořádný výsledek byl zaznamenán jen v roce 2005. Byl výsledek pod úrovní kladných čísel, z důvodu vzniku jen mimořádných nákladů.

Graf č. 3-11 Struktura nákladů



Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

Na první pohled lze vidět, že největší náklady zatěžující společnost Škoda Vagonka a.s., jsou náklady výkonové spotřeby. Je to pochopitelné vzhledem k tomu, že se jedná o výrobní podnik. Dalšími náklady, ale už podstatně nižšími jsou náklady osobní. Výše osobních nákladů roste a důvodem je zvýšený počet zaměstnanců.

Shrnutí:

Nejvyšší podíl na tržbách zaujímá výkonová spotřeba. Její trend je rostoucí v rámci rostoucího počtu zakázek. Doporučovala bych výkonovou spotřebu udržovat, alespoň na podobné výši jaká byla v letech 2006 a 2007, kdy činila něco kolem 60 % z tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. V rámci této zvýšené výkonové spotřeby se také snížila přidaná hodnota podniku.

3.2.2.2 Horizontální analýza

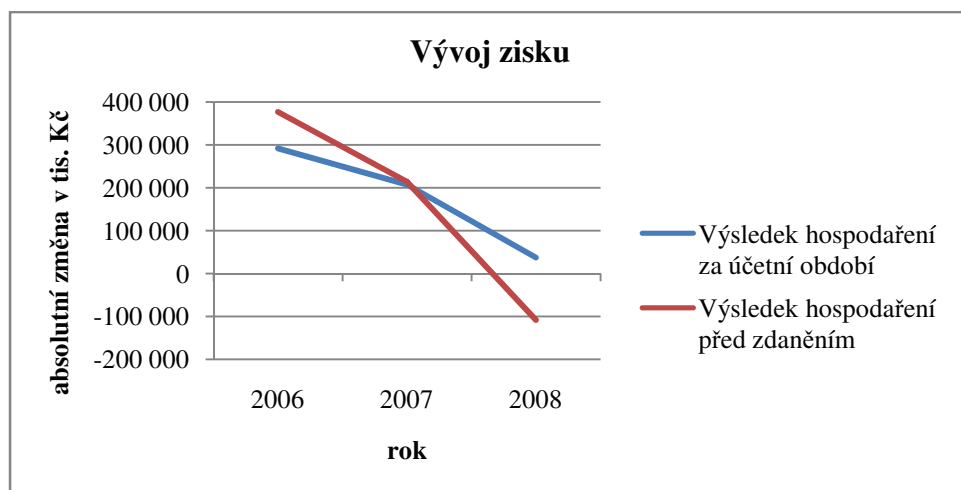
Tab. č. 3.7 Zkrácená verze Výkazu zisku a ztráty

Položka		relativní změna			absolutní změna		
		2006/2005	2007/2006	2008/2007	2006/2005	2007/2006	2008/2007
I.	Tržby za prodej zboží	25,33%	-14,25%	29,45%	11 867	-8 368	14 827
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	30,34%	-10,06%	22,54%	9 340	-4 038	8 136
II.	Výkony	53,08%	21,40%	19,20%	584 629	360 833	392 943
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	61,31%	12,87%	2,45%	666 309	225 598	48 478
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	-686,73%	-200,09%	507,37%	-78 754	134 634	341 705
3.	Aktivace	-98,22%	1133,9%	422,02%	-2 926	601	2 760
B.	Výkonová spotřeba	8,99%	16,43%	33,41%	89 241	177 816	421 002
1.	Spotřeba materiálu a energie	10,68%	15,56%	30,92%	95 305	153 704	353 018
2.	Služby	-6,05%	25,60%	57,47%	-6 064	24 112	67 984
+	PŘIDANÁ HODNOTA	400,14%	28,71%	-2,67%	497 915	178 687	-21 368
C.	Osobní náklady	10,44%	5,84%	15,38%	12 819	7 919	22 076
1.	Mzdové náklady	10,59%	4,78%	16,17%	9 394	4 684	16 623
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	678,99%	44,85%	-9,19%	389 319	200 335	-59 490
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	373,56%	5,71%	-126,86%	85 182	6 171	-144 813
1.	Splatná	-31413,8%	15,68%	-17,30%	86 074	13 454	-17 167
2.	Odložená	-3,87%	-32,83%	-856,57%	-892	-7 283	-127 646
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	512,17%	61,31%	6,72%	283 005	207 400	36 692
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-100,00%	0,00%	0,00%	8 447	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	622,64%	61,31%	6,72%	291 452	207 400	36 692
	Výsledek hospodaření před zdaněním	541,05%	47,86%	-16,39%	376 634	213 571	-108 121

Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

V horizontální analýze výkazu zisku a ztráty mají tržby za prodej vlastních výrobků a služeb klesající charakter. Jejich změna mezi jednotlivými léty se snižuje a není tak viditelná, jak tomu bylo na začátku období. Výkonová spotřeba roste úměrně tomu i spotřeba materiálu a energie, zato přidaná hodnota má viditelné změny. V roce 2006 dosáhla ve srovnání s minulým obdobím pětinasobného nárůstu, který byl ovlivněn realizací dodávek sedmi souprav pro České dráhy. Tempo růstu provozního výsledku hospodaření má výrazně klesající charakter. V roce 2008 se dostává do mínusu a signalizuje tedy, že provozní výsledek hospodaření klesl pod úroveň zachycenou v roce 2007. Podobný vývoj zaznamenal i výsledek hospodaření před zdaněním.

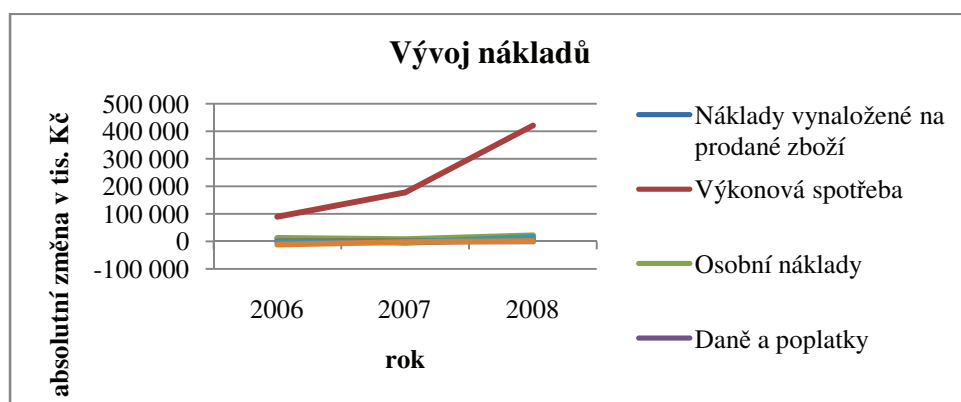
Graf č. 3-12 Vývoj zisku



Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

Tempo růstu čistého zisku má jasně klesající charakter. I když je čistý zisk rok od roku vyšší, jeho tempo, kterým se zvyšuje, je každým rokem nižší. Podobně je na tom i výsledek hospodaření před zdaněním s tím rozdílem, že v roce 2008 byl nižší než v roce 2007 a tudíž jeho tempo růstu se dostalo do záporu.

Graf č. 3-13 Vývoj nákladů



Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

Z grafu lze jednoznačně vidět náklady na výkonovou spotřebu, které tvoří hlavní část nákladů společnosti. Jejich tempo je rostoucí, což souhlasí s vyššími tržbami.

Shrnutí:

Pozitivní vývoj mají tržby za prodej vlastních výrobků a služeb a to od roku 2005, kdy tehdejší ČKD Vagonku převzala společnost Škoda Holding a.s. Tempo růstu se sice snižuje, ale tržby pořád rostou. Velký zvrat zaznamenala položka *změna stavu zásob*, která v důsledku navyšujících se zakázek v roce 2008 *významně stoupla*. Zde by bylo na místě, přemýšlet

o snížení těchto zásob. V souvislosti s tímto zvýšeným počtem zakázek, také v čase roste spotřeba materiálu a energie.

3.2.3 Analýza Cash flow

Tab. č. 3.8 Zkrácená verze Výkazu Cash flow

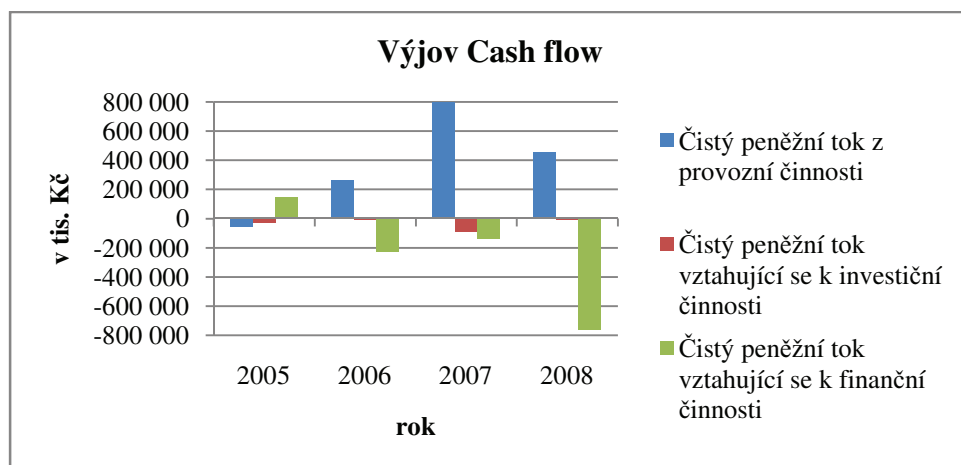
Položka (v tis. Kč)		2005	2006	2007	2008
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	69 612	446 246	659 817	551 696
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, placenými úroky a mimořádnými položkami	-6 779	458 320	663 068	614 612
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-61 311	263 595	796 452	460 097
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-27 123	-8 731	-94 766	-10 104
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	145 181	-227 562	-138 011	-765 788
F.	Čisté zvýšení nebo snížení peněžních prostředků	56 747	27 302	563 675	-315 795
R.	Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na konci účetního období	129 299	156 601	720 276	404 481

Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

Cash flow bylo po celou dobu sledování kladné. Do roku 2007 mělo rostoucí trend, v roce 2008, vzhledem ke snížení peněžních prostředků, se tento rostoucí trend přerušil a stav peněžních prostředků na konci období roku 2008 klesl. Nejvyšší cash flow bylo v roce 2007, což bylo zapříčiněno navýšením peněžních prostředků cca o 0,5 miliónu. Cash flow z investiční činnosti má záporné hodnoty, dochází ke spotřebě peněžních prostředků z důvodů investic, má však kolísavý trend. V roce 2008 se čistý peněžní tok z finanční činnosti snížil. Důvodem jsou vyplacené vysoké dividendy, které pohltily celý nerozdělený zisk minulých let a ještě část výsledku hospodaření.

Úkolem výkazu Cash flow je podat informace o stavu a vývoji peněžních prostředků, jež odráží přírůstky a úbytky těchto peněžních prostředků v závislosti na hospodaření podniku. Z výše uvedené tabulky je zřejmé, že Škoda Vagonka a.s. se nenachází v situaci, kdy by jí peněžní prostředky chyběly, jen v roce 2008 zaznamenaly pokles, ale vzhledem k tomu, že počáteční stav v tomto roce byl na vysoké úrovni, tak snížení peněžních prostředků v podobě dividend nepřineslo záporné Cash flow.

Graf č. 3-14 Vývoj Cash flow



Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

Při pohledu na vývoj jednotlivých Cash flow jdou vidět značné výkyvy, které jsou viditelné hlavně v letech 2007 a 2008 a to hlavně v oblastech provozního a finančního peněžního toku. Zatímco výkyv v roce 2008 ve finančním cash flow způsobily vyplacené dividendy, provozní cash flow bylo sníženo směnkami, které byly emitovány společností ČEZ, a.s.

3.3 Analýza pomocí poměrových ukazatelů

3.3.1 Ukazatelé rentability

Ukazatelé rentability poměřují zisk s jinými veličinami a zjišťují, jakého efektu bylo dosaženo vynaložením těchto veličin. Čím vyšší rentability podnik dosahuje, tím lépe hospodář se svým majetkem a kapitálem. V praxi jde o nejsledovanější ukazatele.

Tab. č. 3.9 Ukazatelé rentability

Ukazatelé rentability	vzorec	2005	2006	2007	2008
ROA - Rentabilita celk. aktiv	(2.8)	7,50%	44,50%	38,94%	17,77%
ROE - Rentabilita vl. kapitálu	(2.9)	25,73%	66,98%	56,93%	99,84%
ROS - Rentabilita tržeb	(2.10)	4,10%	18,63%	26,84%	27,74%
Rentabilita nákladů	(2.11)	55,82%	431,21%	742,11%	441,45%

Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

Rentabilita aktiv by měla vyjadřovat rostoucí charakter. Na začátku sledovaného období byla 1 Kč celkových aktiv podniku kryta 0,075 Kč čistého zisku. Dále v průběhu let rostla a na konci období spadla tato hodnota na 0,1777 Kč čistého zisku na 1 Kč celkových aktiv. Důvodem tohoto poklesu byla zvýšená aktiva, přesněji oběžná aktiva v podobě nedokončené výroby a polotovarů.

V roce 2005 přinesla 1 Kč vlastního kapitálu 0,26 Kč čistého zisku. Rentabilita vlastního kapitálu v čase neroste, má spíše kolísavý charakter. Pozitivní vývoj zaznamenala na konci období, kdy připadá na 1 Kč vlastního kapitálu bezmála 1 Kč čistého zisku. Tento jev je přesvědčující pro potenciální investory. V roce 2005 v tomto ukazateli hrála významnou roli neuhrazená ztráta minulých let.

Rentabilita tržeb má rostoucí trend. V roce 2005 podnik vytváří 0,04 Kč čistého zisku na 1 Kč tržeb, za to na konci období už je to 0,2774 Kč čistého zisku na 1 Kč tržeb a je to nejvíce za celé sledované období.

Ukazatel rentability nákladů se až na rok 2005 pohybuje ve vysokých hodnotách. Například na konci období podnik získá cca 4,50 Kč čistého zisku vložením 1 Kč celkových nákladů, náklady se zhodnotí více jak 4x.

Doporučení:

Při pohledu na rentabilitu aktiv, není tento vývoj uspokojivý a to hlavně v roce 2008, přestože čistý zisk se rok od roku zvyšoval. *Problém* byl ve příliš vysokých zásobách, které byly tvořeny nedokončenou výrobou a polotovary. Proto bych doporučovala snížit tento druh zásob zrychlením jejich pobytu ve výrobním procesu, například zřízením nové výrobní linky. Rentabilita vlastního kapitálu má rostoucí charakter, jen v roce 2007 došlo k vychýlení, které způsobil nerozdělený zisk minulých let. *Rentabilita tržeb* má sice rostoucí charakter, ale pořád není dosahováno dost vysokých hodnot. Zaměřila bych se proto na zvýšení tržeb a to převážně snížením nákladů vstupů. U rentability nákladů není potřeba navrhnout nějaká opatření, náklady se několikanásobně zhodnocují.

3.3.2 Ukazatelé aktivity

Ukazatelé vyjadřující, jak je podnik schopen využít jednotlivé majetkové části. Ukazuje, zda má přebytečné kapacity, či naopak nedostatek produktivních aktiv a v budoucnu nebude moci realizovat růstové příležitosti. Ukazatelé se počítají pro jednotlivé skupiny aktiv.

Tab. č. 3.10 Ukazatelé aktivity

Ukazatelé aktivity	vzorec	2005	2006	2007	2008	MJ
Obratka celkových aktiv	(2.22)	0,93	1,46	1,02	0,72	kolikrát
Doba obratu aktiv	(2.23)	388,60	246,95	351,95	502,66	počet dnů
Doba obratu zásob	(2.24)	169,26	99,27	86,94	156,66	počet dnů
Doba inkasa pohledávek	(2.25)	73,60	79,55	79,73	107,86	počet dnů
Doba splatnosti krátk. závazků	(2.26)	188,93	97,46	140,07	329,10	počet dnů

Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

Minimální hodnota ukazatele obrátky celkových aktiv by neměla klesnout pod úroveň 1. Lze vidět, že v roce 2008 tento ukazatel dělal problémy. Podnik, tak zrovna efektivně nevyužil majetek. V letech 2006 a 2007 tržby podniku jsou schopny pokrýt celková aktiva.

Doba obratu zásob klesá, kromě roku 2008, což je pozitivní. Je potřeba méně denních tržeb na pokrytí zásob. Oproti tomu, ale každým rokem roste doba inkasa pohledávek. V souvislosti s finanční krizí došlo k nárůstu doby přísunu peněz od dlužníka, což neznačí nic dobrého, když zároveň roste doba splatnosti krátkodobých závazků, která se v roce 2008 vyšplhala až na 330 dnů. Podnik prodává skoro 3,5 měsíce na obchodní úvěr, a sám má problémy splácet.

Doporučení:

Obrátka celkových aktiv má od roku 2006 klesající trend, který je zapříčiněn již zmiňovanými *narůstajícími zásobami* v podobě nedokončené výroby a polotovarů, doporučovala bych udržet výši této položky na hodnotě známé v roce 2006. Taktéž je rostoucím zásobám připisován růst doby obratu aktiv. Negativní vývoj zaznamenal ukazatel doby obratu zásob, který je letech 2006 a 2007 na akceptovatelné hodnotě, ale v roce 2008 se sice snižuje riziko z nedostatku zásob, ale na úkor vázaného kapitálu, který snižuje výnosnost podniku. Vysoká hodnota nedokončené výroby je dána zdlouhavým výrobním procesem, jak se dát u železničního průmyslu předpokládat. Doporučovala bych tedy *zrychlit výrobní proces* například zřízením nové výrobní linky. Doba obratu pohledávek je do roku 2007 na uspokojující hodnotě, avšak v roce 2008 už tak uspokojivá není, díky *zvýšeným pohledávkám z obchodního styku* a také zálohám na daň z příjmu, navrhovala bych tedy *zaměřit se na výběr zákazníků a jejich platební morálku*. Doba splatnosti krátkodobých závazků je v roce 2008 na velmi vysoké hodnotě, je ovšem třeba si uvědomit, že tuto hodnotu tvoří přijaté zálohy od odběratelů. Není tedy třeba se znepokojovat, že by podnik měl finanční problémy.

3.3.3 Ukazatelé zadluženosti

Tyto ukazatelé sledují vztah mezi cizími a vlastními zdroji a hodnotí úvěrové zatížení podniku.

Tab. č. 3.11 Ukazatelé zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti	vzorec	2005	2006	2007	2008
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	(2.1)	14,77%	40,54%	48,22%	19,90%
Ukazatel celkové zadluženosti	(2.4)	85,23%	59,44%	51,77%	79,68%
Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu	(2.5)	577,13%	146,60%	107,35%	400,48%
Úrokové krytí	(2.6)	5,28	106,32	430,29	223,10
stupeň krytí stálých aktiv	(2.2)	3,34	4,16	4,50	4,03
finanční páka	(2.3)	6,77	2,47	2,07	5,03
úrokové zatížení	(2.7)	0,18	0,01	0,00	0,00

Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

Na začátku a konci sledovaných období bylo převážně využíváno cizích zdrojů. Za to v letech 2006 a 2007 byly vlastní a cizí zdroje téměř vyrovnány. Zatímco v letech 2006 a 2007 byl ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu na akceptovatelné hodnotě, začátek a konec období vyjadřuje vysoké riziko pro majitele i manažery. Podnik v těchto obdobích kryje svou činnost jen okolo 15 a 20 % z vlastních zdrojů.

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, že podnik v posledních letech nemá problémy s možností čerpat úvěr, je schopen splácet úroky a ještě tvořit zisk. Nejlepší situace byla v roce 2007, kdy zisk byl 5x vyšší než nákladové úroky.

Finanční páka zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu tím, že podnik používá cizí kapitál. Finanční páka působí pozitivně, pokud její hodnota je vyšší než 1, což v celém sledovaném období zaručuje.

U stupně krytí stálých aktiv, by měla být stálá aktiva firmy (dlouhodobý hmotný, nehmotný majetek) kryta vlastními zdroji.[1] Z tabulky je zřejmé, že tuto podmínku firma splňuje více než ze 100 %.

Úrokové zatížení je vidět jen do roku 2006, poté už jsou u podniku úroky velmi malé.

U ukazatele celkové zadluženosti se hodnota snižuje v porovnání s výchozím rokem, ale v roce 2008 byl jeho nárůst o cca 30 % a to především z důvodu přijetí zálohy na zakázku pro České dráhy.

Negativně působí ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu. V roce 2008 připadá na 1 Kč vlastního kapitálu 4 Kč dluhu. Důvodem tohoto vývoje byly vysoké, krátkodobé závazky.

Doporučení:

Znepokojivě působí situace zadluženosti v letech 2005 a 2008, kdy Škoda Vagonka kryla cca 80 % své činnosti z cizích zdrojů. Toto vysoké číslo způsobily přijaté zálohy na zakázky, není proto nutné se touto situací znepokojovat. Navrhovala bych, ale snížení této zálohy z 80 % na 50 % z tržeb za tyto zakázky. Potom by se celková zadluženost pohybovala okolo 60 %. Velmi příznivě působí ukazatel úrokového zatížení, který neustále klesá a jeho výše je zanedbatelná a proto není nutné navrhovat opatření. Taktéž pozitivně působí i úrokové krytí, kdy podnik nemá problém své úroky pokrýt a ještě tvořit zisk. Z pohledu na ukazatel stupně krytí stálých aktiv vidíme, že společnost kryje stálá aktiva dlouhodobými zdroji a není potřeba využívat krátkodobé zdroje.

3.3.4 Ukazatelé likvidity

Likvidita znamená schopnost podniku hradit své závazky a získat dostatek prostředků pro provedení potřebných plateb.

Tab. č. 3.12 Ukazatelé likvidity

Ukazatelé likvidity	vzorec	2005	2006	2007	2008
Čistý pracovní kapitál	(2.17)	376 840	571 495	930 363	759 343
Pohotová likvidita	(2.13)	0,73	1,14	1,56	0,92
Okamžitá likvidita	(2.14)	0,22	0,32	0,91	0,53
Podíl pohledávek na oběžných aktivech	(2.15)	0,28	0,38	0,30	0,23
Krytí závazků CF	(2.16)	1,20	0,32	0,91	0,21
poměrový ukazatel likvidity	(2.18)	0,39	0,54	0,54	0,28
Ukazatel překapitalizování	(2.20)	1,01	2,91	3,68	2,38
Ukazatel podkapitalizování	(2.21)	4,64	6,36	7,04	11,33
Celková likvidita	(2.12)	1,63	2,16	2,18	1,40

Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

Pohotová likvidita oproti okamžité likviditě nevyužívá zásoby k úhradě závazků. Podnik není schopen dostat svým závazkům bez přeměny zásob na peněžní prostředky jen v letech 2005 a 2008.

Ukazatel celkové likvidity poměruje, kolikrát jsou oběžná aktiva větší než krátkodobé závazky. Přijatelná hodnota celkové likvidity je v intervalu 1,5-2,5. Uprostřed sledovaného období je nejmenší nebezpečí platební neschopnosti.

Zpeněžené krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek stačil k úhradě stávajících krátkodobých dluhů. Doporučené hodnoty pro pohotovou likviditu se pohybují od 1 do 1,5.

Akorát v roce 2005 nestačil k úhradě krátkodobých závazků krátkodobý finanční majetek a pohledávky.

Okamžitá likvidita měří schopnost firmy hradit právě splatné dluhy. Likvidita je zajištěna při hodnotě ukazatele alespoň 0,2. Zkoumaná firma překračuje tuto minimální hranici okamžité likvidity v celém sledovaném období.

Podíl pohledávek na oběžných aktivech se od roku 2006 snižuje, což v případě nepravidelných splátek pohledávek je žádoucí.

Je zřejmé, že v roce 2005 firma neměla problémy se splácením krátkodobých závazků z cash flow naproti tomu v roce 2008 je tato hodnota 6x menší.

Hodnota poměrového ukazatele likvidity by se měla pohybovat mezi 30 a 50 %. Na začátku a konci sledovaného období se hodnota tohoto ukazatele pohybuje okolo 30 %, v letech 2006 a 2007 je to pak okolo 50 %.

Vlastní kapitál je schopen plně pokrýt dlouhodobý hmotný majetek ve všech letech zkoumání. Z tabulky je zřejmé, že hodnotu, pod kterou nesmí ukazatel podkapitalizování klesnout, vysoce překračuje a neohrožuje tak další vývoj podniku.

Pokud je poměr celkové likvidity roven 1 znamená, že podnik je ještě schopen uhradit své dluhy, aniž by prodal své zásoby. Při poměru menším než 1 musí podnik spoléhat na prodej zásob, což není přijatelné pro věřitele. V případě Škody Vagonky, není potřeba prodávat jimi vytvořené vysoké zásoby v podobě nedokončené výroby.

Doporučení:

Přijatelný vývoj celkové likvidity zkazil rok 2008. V ukazatelích celkové i pohotové likvidity se v roce 2008 opět projevíly *vysoké krátkodobé závazky*, kdy došlo k jejich bezmála trojnásobnému navýšení. Nejedná se však o závazky, které by snižovaly výkonnost podniku. Doporučovala bych tedy, *snížit krátkodobé zálohy na zakázky na úroveň 50 %* a tímto by celková, pohotová i okamžitá likvidita vzrostla. Snížení krátkodobých závazků by mělo pozitivní vliv i na poměrový ukazatel likvidity, který by také vzrostl.

3.4 Zlatá bilanční pravidla

Zlaté bilanční pravidlo

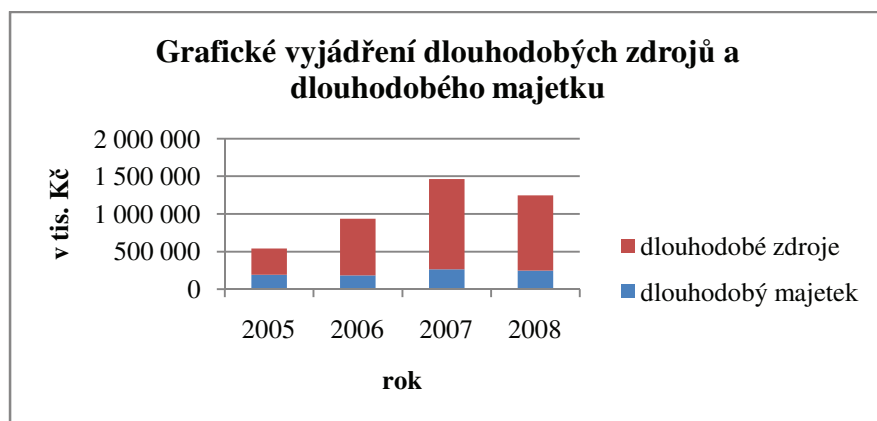
Tab. č. 3.13 Zlaté bilanční pravidlo

	2005	2006	2007	2008
dlouhodobý majetek	189 682	181 313	265 636	247 957
dlouhodobé zdroje	349 579	753 771	1 196 485	999 728
převládající dlh. zdroje	159 897	572 458	930 849	751 771
převládající dlh.zdroje	84%	316%	350%	303%

Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

Zlaté bilanční pravidlo poměruje dlouhodobý majetek a zdroje. Je zřejmé, že podnik nemá problémy hradit dlouhodobý majetek z dlouhodobých zdrojů. Dlouhodobé zdroje převyšují dlouhodobý majetek několikanásobně. V roce 2005 byly dlouhodobé zdroje na nízké úrovni z důvodu nízkého vlastního kapitálu

Graf č. 3-15 Vyjádření dlouhodobých zdrojů a dlouhodobého majetku



Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

Z grafického vyjádření lze také vidět, že dlouhodobé zdroje z velké části převládají nad dlouhodobým majetkem a že je zlaté bilanční pravidlo dodržováno.

Pravidlo vyrovnaní rizika

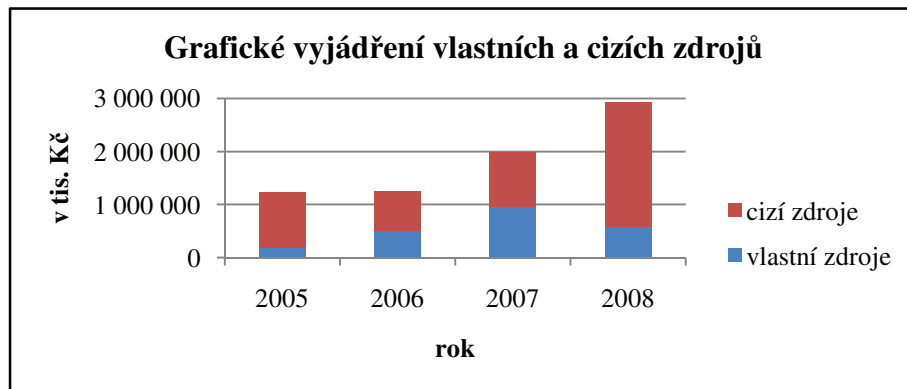
Tab. č. 3.14 Pravidlo vyrovnaní rizika

	2005	2006	2007	2008
vlastní zdroje	181 941	505 007	958 543	583 285
cizí zdroje	1 050 038	740 329	1 029 026	2 335 943
převládající vlastní zdroje	-868 097	-235 322	-70 483	-1 752 658
převládající vlastní zdroje	-477%	-47%	-7%	-300%

Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

Toto pravidlo říká, že vlastní zdroje by měly převládat nad zdroji cizími, popř. se mají rovnat. V případě zkoumané firmy tato situace nenastala. Rok 2007, kdy vlastní zdroje byly na nejvyšší úrovni byl nejbližší této definici.

Graf č. 3-16 Vyjádření vlastních a cizích zdrojů



Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

Z grafu je patrné, že pravidlo vyrovnaní rizika zde není uplatněno. Je ale potřeba zmínit, že cizí zdroje, které tady tak dominantně převyšují, jsou převážně tvořeny krátkodobými závazky a to z velké části přijatými zálohami na významné zakázky.

Zlaté pari pravidlo

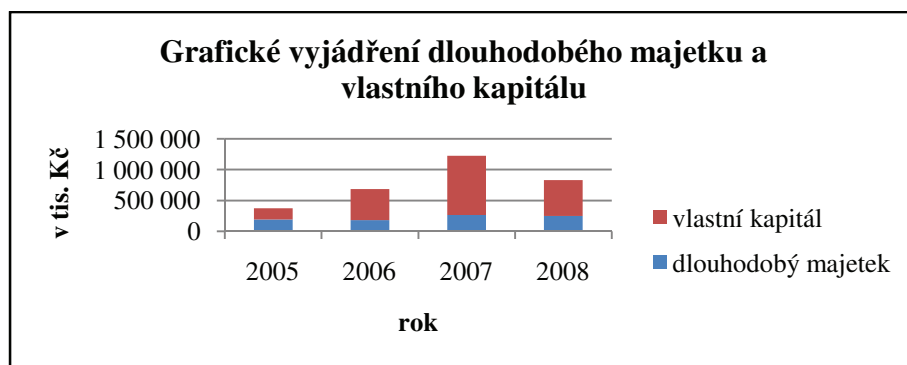
Tab. č. 3.15 Zlaté pari pravidlo

	2005	2006	2007	2008
dlouhodobý majetek	189 682	181 313	265 636	247 957
vlastní kapitál	181 941	505 007	958 543	583 285
převládající dlh.majetek	7 741	-323 694	-692 907	-335 328
převládající dlh. majetek	4%	-179%	-261%	-135%

Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

Zlaté pari pravidlo říká, že dlouhodobý majetek by měl převyšovat vlastní kapitál, aby bylo umožněno jeho financování také dlouhodobým cizím kapitálem. Toto pravidlo podnik splňuje pouze v roce 2005.

Graf č. 3-17 Vyjádření dlouhodobého majetku a vlastního kapitálu



Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

Z grafu je zřejmé, že společnost Škoda Vagonka a.s., je schopna všechny svůj dlouhodobý majetek pokrýt z vlastního kapitálu, tedy kromě roku 2005, kdy nebyl vlastní kapitál navýšen, jak tomu bylo v ostatních letech.

Zlaté poměrové pravidlo

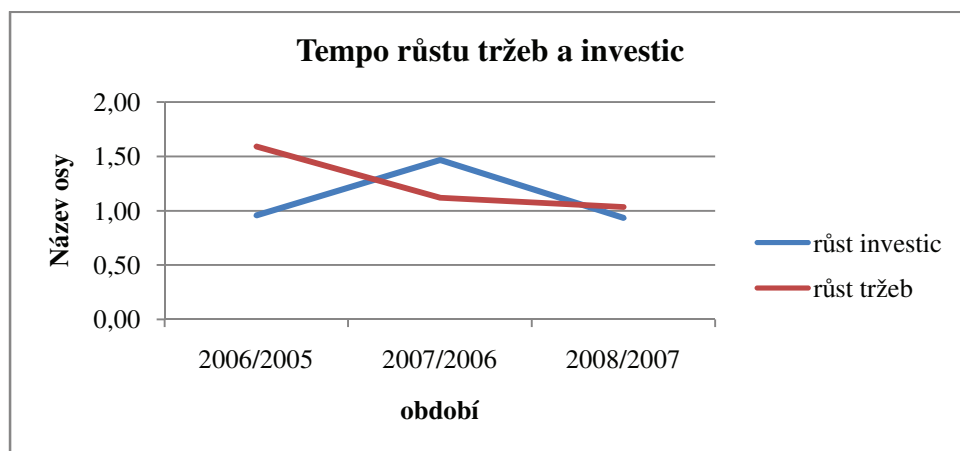
Tab. č. 3.16 Zlaté poměrové pravidlo

	2006/2005	2007/2006	2008/2007
růst investic	0,96	1,47	0,93
růst tržeb	1,59	1,12	1,03

Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

Toto pravidlo tvrdí, že tempo růstu investic by v zájmu udržení dlouhodobé finanční rovnováhy nemělo ani v krátkém časovém horizontu předstihnout tempo růstu tržeb. Z tabulky je patrné, že toto pravidlo není dodrženo jen v roce 2007.

Graf č. 3-18 Tempo růstu tržeb a investic



Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

Tempo růstu tržeb má klející trend. Nejvyšší tempo vzrůstu bylo při přechodu z roku 2005 na rok 2006, naopak nejnižší v roce 2008. Tempo růstu tržeb nestačilo na tempo růstu investic akorát v roce 2007. V jiných letech sledovaného období je společnost Škoda Vagonka a.s. ve finanční rovnováze.

Doporučení k zlatým bilančním pravidlům

Dlouhodobý majetek je z více než 100 % kryt dlouhodobými zdroji. Problém nastává v pravidle vyrovnaní rizika, kdy *cizí zdroje několikanásobně převyšují vlastní kapitál* a to je možno vyřešit *snížením cizího kapitálu*. Zlaté pari pravidlo také není splněno, zlepšení by mohlo nastat dřívějšími doporučeními. Kdy bylo navrhováno zrychlení výrobního procesu otevřením nové výrobní linky. Došlo by tedy i v tomto pravidle k navýšení dlouhodobého majetku, ale také zde byl navýšen vlastní kapitál výsledkem hospodaření minulých let.

U zlatého poměrového pravidla došlo v roce 2007 k převýšení hodnoty investic nad tržbami. Důvodem tohoto výkyvu bylo rozšíření výrobních kapacit. Jedná se o jednorázovou investici na rozšíření výroby, proto není potřeba se tímto výkyvem zabývat.

3.5 Souhrnné modely hodnocení podniku

3.5.1 Altmanův model

Tab. č. 3.17 Altmanův model

Ukazatel	váha	2005	2006	2007	2008
Čistý pracovní kapitál/aktiva	0,717	0,31	0,46	0,47	0,26
Nerozdělený zisk/aktiva	0,847	0,09	0,04	0,11	0,00
Zisk před úroky a daněmi/aktiva	3,107	0,07	0,36	0,33	0,19
Vlastní kapitál /dluhy celkem	0,42	0,28	0,84	1,09	0,27
Tržby/aktiva	0,998	0,93	1,46	1,02	0,72
Z FAKTOR	x	1,55	3,29	2,94	1,60

Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

Ukazatel měřící poměr čistého pracovního kapitálu a aktiv je nejnižší v roce 2008. Na jeho snížení měla vliv vysoká položka krátkodobých závazků, převážně z obchodních vztahů. Ukazatel využívající nerozděleného zisku je v roce 2008 nulový, protože v roce 2007 nerozdělený zisk nevznikl na rozdíl od ostatních let. Všechn tento zisk byl vyplacen v podobě dividend. V roce 2005 měl podnik nejvyšší nákladové úroky a nejnižší výsledek hospodaření. Tudíž výsledek třetího ukazatele (zisk před úroky a daněmi/aktiva) má jednoznačně nejnižší hodnotu. Hodnota čtvrtého ukazatele má nejnižší hodnoty v letech 2005

a 2008. Zatímco rok 2005 byl omezen hlavně vlastními zdroji, v roce 2008 to potom byla velická částka krátkodobých závazků. Zatímco v letech 2006 a 2007 tržby podniku jsou schopny pokrýt celková aktiva. Tempo růstu aktiv bylo vyšší než tempo růstu tržeb, největší nárůst aktiv v roce 2008 byl zapříčiněn růstem zásob.

Podnik se na začátku a konci sledovaného období nachází v tzv. šedé zóně, což znamená, že by se mělo zdraví podniku zkoumat i jinými technikami. Nelze tudíž jednoznačně rozhodnout, zda podnik není ohrožen bankrotem. Nejlepší finanční situace je zaznamenána v roce 2005 a 2006, kdy hodnota z-faktoru převyšovala hodnotu 2,9 a podnik tak není ohrožen bankrotem.

Doporučení:

Podle Altmanova bankrotního modelu je rok 2008 ve společnosti Škoda Vagonka v zóně s velkou pravděpodobností bankrotu. Tato velmi nízká hodnota je zapříčiněna hned několika faktory: zvýšení krátkodobých závazků, zásob, odpisů v rámci navýšení výrobních kapacit v roce 2007. Proto bych doporučovala snížení přijatých záloh od odběratelů a také snížení stavu zásob na skladu nedokončené výroby a polotovarů. Vzhledem k tomu, že je z-faktor ovlivněn výši cizího kapitálu v podobě záloh, které nejsou tím pravým dluhem, není pravděpodobnost bankrotu reálná.

3.5.2 Kralickův Quicktest

Tab. č. 3.18 Kralickův Quicktest

Ukazatel	2005		2006		2007		2008	
	Hodnota	Body	Hodnota	Body	Hodnota	Body	Hodnota	Body
Kvóta vlastního kapitálu	14,77%	2	40,54%	4	48,22%	4	19,90%	2
Doba splacení dluhu z CF	-15,02	0	2,21	4	0,39	4	2,87	4
Cash flow v tržbách	-5,29%	0	15,01%	4	37,71%	4	18,04%	4
ROA	7,50%	1	44,50%	4	38,94%	4	17,77%	4
Souhrnné hodnocení fin. situace	X	0,75	X	4	x	4	x	3,5

Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

Tab. č. 3.19 Dílčí hodnocení Kralickova Quicktestu

	2005	2006	2007	2008
Finanční stabilita	1	4	4	3
Výnosová situace	0,5	4	4	4

Zdroj: Zpracováno dle interních materiálů podniku

Kvóta vlastního kapitálu má až do roku 2007 rostoucí charakter. Je to zapříčiněno především rostoucím vlastním kapitálem, kdy od roku 2006 docházelo k jeho navýšení. V roce 2008 však došlo ke ztrátě z přecenění zajišťovacích derivátů (změna reálné hodnoty). Výborná situace nastává, pokud je hodnota podílu vlastního kapitálu na aktivech větší než 30 %, což podnik zajišťuje jen v roce 2006 a 2007.

Doba splacení dluhu z CF má mírně kolísavý trend, jehož původ je v kolísajícím CF z provozní činnosti. V roce 2005 doba splacení dluhu z CF je v záporné hodnotě a nemá tedy tu správnou vypovídající schopnost. Oproti tomu v následujících letech je tato hodnota pod úrovní tří let, což značí výborný stav.

Cash flow v tržbách je v roce 2005 záporné. Důvodem bylo záporné CF z provozní činnosti, avšak v následujících obdobích se tento ukazatel dostává na úroveň hodnocenou výborně.

Rentabilita aktiv by měla vyjadřovat rostoucí charakter. Na začátku sledovaného období je 1 Kč celkových aktiv podniku kryta 0,075 Kč čistého zisku a dále v průběhu let rostla, až na konci období spadla tato hodnota na 0,1777 Kč čistého zisku na 1 Kč celkových aktiv. Pomineme-li rok 2005, kdy je stav rentability aktiv na uspokojivé úrovni.

Doporučení:

Z tabulek je vidět, že jak celková tak i dílčí hodnocení finančního zdraví podniku mají spíše stálý trend a hodnota trendu je na nejvyšší úrovni jaké může dosáhnout. V žádném ze sledovaných období neklesla tato hodnota pod 1, což by značilo špatnou finanční situaci podniku. Problémy s finanční a výnosovou stabilitou skončily v roce 2005, kdy byl prodán 100% podíl tehdejší ČKD Vagonky a.s. společnosti Škoda Holding a.s. Vzhledem k dosažení tak vysokých hodnot u souhrnného modelu bonity *není potřeba provádět nějaká opatření.*

4 VYHODNOCENÍ ZÍSKANÝCH VÝSLEDKŮ

Analýza rozvahy ukazuje, že největší podíl na aktivech podniku zaujímají oběžná aktiva v podobě nedokončené výroby a krátkodobý finanční majetek, který byl v roce 2008 navýšen o 610 000 tis. Kč v rámci směnek emitovaných společností ČEZ, a.s. Vlastní kapitál a tudíž i kapitálové fondy se snížily z důvodu ztrát z přecenění derivátu, ale i kdyby k těmto ztrátám nedošlo, tak by měl vlastní kapitál nižší hodnotu, než tomu bylo v roce 2007. Vzrostly také dlouhodobé závazky, které jsou představovány z menší části zálohou na výrobu jednotek pro litevské železnice a z té větší finančními deriváty přeceněnými na reálnou hodnotu.

Z analýzy výkazu zisku a ztráty je vidět, že nejvyšší podíl na tržbách zaujímá výkonová spotřeba a její trend je rostoucí v rámci rostoucího počtu zakázek. Doporučovala bych výkonovou spotřebu udržovat na podobné výši, která byla v letech 2006 a 2007, kdy činila něco kolem 60 % z tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Pozitivní vývoj mají tržby za prodej vlastních výrobků a služeb a to od roku 2005, kdy tehdejší ČKD Vagonku převzala společnost Škoda Holding a.s. Tempo růstu se sice snižuje, ale pořád tržby rostou. Velký zvrat zaznamenala položka změny stavu zásob, která v důsledku navyšujících se zakázek v roce 2008 významně stoupla. Zde by bylo na místě, přemýšlet o snížení těchto zásob.

Cash flow bylo po celou dobu sledování kladné. Do roku 2007 mělo rostoucí trend, v roce 2008, vzhledem ke snížení peněžních prostředků, se tento rostoucí trend přerušil a stav peněžních prostředků na konci období roku 2008 klesl.

U ukazatelů rentability jsou největším problémem vysoké zásoby v podobě nedokončené výroby a polotovarů, nad kterými by se stálo zamyslet. Proto bych doporučovala, snížit tento druh zásob zrychlením jejich pobytu ve výrobním procesu, například zřízením nové výrobní linky. Další oblastí zlepšování by mohly být tržby. V rámci ukazatele rentability tržeb by mohlo být dosahováno vyšších hodnot. Proto bych se zaměřila na zvýšení tržeb a to převážně snížením nákladů na vstupy.

U ukazatelů aktivity se také projevují příliš vysoké zásoby a závazky představující zálohy od odběratelů. Obrátka celkových aktiv má od roku 2006 klesající trend. Doporučovala bych, udržet výši této položky na hodnotě známé v roce 2006. Negativní vývoj v roce 2008 zaznamenal ukazatel doby obratu zásob. Jeho výše sice snižuje riziko z nedostatku zásob, ale na úkor vázaného kapitálu, který snižuje výnosnost podniku. Doporučovala bych tedy, zrychlit výrobní proces například zřízením nové výrobní linky. V roce 2008 vzrostla doba obratu pohledávek a to díky zvýšeným pohledávkám z obchodního styku a také zálohám na

daň z příjmu, navrhovala bych tedy, zaměřit se na výběr zákazníků a jejich platební morálku. Doba splatnosti krátkodobých závazků je v roce 2008 na velmi vysoké hodnotě, je ovšem třeba si uvědomit, že tuto hodnotu tvoří přijaté zálohy od odběratelů. Není tedy třeba se znepokojovat, že by podnik měl finanční problémy. Řešením by v roce 2008 mohlo být snížení záloh na zakázky z 80 % na 50 % z tržeb za tyto zakázky.

Znepokojivě působí situace zadluženosti v letech 2005 a 2008, kdy Škoda Vagonka kryla cca 80 % své činnosti z cizích zdrojů. Toto vysoké číslo způsobily přijaté zálohy na zakázky, není proto nutné se touto situací znepokojovat. Navrhovala bych, ale snížení této zálohy, která v roce 2008 činila 80 % z tržeb na 50 % z tržeb za tyto zakázky. Potom by se celková zadluženost pohybovala okolo 60 %. Velmi příznivě působí ukazatel úrokového zatížení, který neustále klesá a jeho výše je zanedbatelná. Není proto nutné, navrhopat opatření. Taktéž pozitivně působí i úrokové krytí, kdy podnik nemá problém své úroky pokrýt a ještě tvořit zisk.

V ukazatelích celkové i pohotové likvidity se v roce 2008 opět projevíly vysoké krátkodobé závazky. Doporučovala bych tedy, zase snížit krátkodobé zálohy na zakázky na úroveň 50 % z ceny zakázky a tímto by celková, pohotová i okamžitá likvidita vzrostla. Snížení krátkodobých závazků by mělo pozitivní vliv i na poměrový ukazatel likvidity, který by taky vzrostl.

V rámci bilančních pravidel bylo zjištěno, že dlouhodobý majetek je z více než 100 % kryt dlouhodobými zdroji. Ovšem cizí zdroje několikanásobně převyšují vlastní kapitál. To je možno vyřešit snížením cizího kapitálu, už zmíněným snížením záloh od odběratelů a zvýšením vlastního kapitálu. Zlaté pari pravidlo také není splněno, zlepšení by mohlo nastat realizací dřívějších doporučení, kdy bylo navrhováno zrychlení výrobního procesu otevřením nové výrobní linky. Došlo by tedy i v tomto pravidle k navýšení dlouhodobého majetku, ale také zde byl navýšen vlastní kapitál výsledkem hospodaření minulých let. U zlatého poměrového pravidla došlo v roce 2007 k převýšení hodnoty investic nad tržbami. Důvodem tohoto výkyvu bylo rozšíření výrobních kapacit. Jedná se o jednorázovou investici na rozšíření výroby, proto není potřeba, se tímto výkyvem zabývat.

S velkou pravděpodobností je podle Altmanova bankrotního modelu rok 2008 pro společnost Škoda Vagonka v zóně bankrotu. Tato velmi nízká hodnota je zapříčiněna hned několika faktory: zvýšení krátkodobých závazků, zásob, odpisů v rámci navýšení výrobních kapacit v roce 2007. Proto bych doporučovala snížení přijatých záloh od odběratelů a také snížení stavu zásob na skladu nedokončené výroby a polotovarů. Vzhledem k tomu, že je z-faktor

ovlivněn výši cizího kapitálu v podobě záloh, které nejsou tím pravým dluhem, není pravděpodobnost bankrotu tak reálná.

V rámci Kralickova Quicktestu bylo zjištěno, že problémy s finanční a výnosovou stabilitou skončily v roce 2005, kdy byl prodán 100% podíl tehdejší ČKD Vagonky a.s. společnosti Škoda Holding a.s. Společnost Škoda Vagonka lze považovat hlediska bonity za velmi dobrý podnik. Vzhledem k dosažení tak vysokých hodnot u souhrnného modelu bonity není potřeba provádět opatření.

5 ZÁVĚR

Hlavním cílem bakalářské práce bylo vypracování finanční analýzy společnosti Škoda Vagonka a.s., jejíž dílčími cíly byly: podat teoretický výklad finanční analýzy a komplexní přehled o vývoji finančního zdraví společnosti od roku 2005 do roku 2008.

V samém úvodu bakalářské práce byla nastíněna podstata jejího zpracování a cíle. Zatímco další část práce byla věnována teoretickému výkladu – významu pojmů, definic, výpočtu vzorců, užití analýz apod. Část třetí se už zabývala praktickým výpočtem a vymezením dříve objasněných pojmů a definic. Dále následovala kapitola zhodnocení získaných výsledků a doporučení.

V začátku analytické části byly provedeny analýzy finančních výkazů, dále následovaly výpočty rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity pomocí poměrových ukazatelů. Do výpočtu poměrových ukazatelů nebyly zahrnuty v teoretické části zmíněné ukazatele kapitálového trhu, jelikož společnosti Škoda Vagonka a.s. neobchoduje na kapitálovém trhu. Mezi předposlední výpočty byla zahrnuta zlatá bilanční pravidla. Na samém konci následovalo hodnocení bonity pomocí Kralickova Quicktestu a bankrotu pomocí Altmanova Z-score.

Všechna data pro zpracování výpočtů zahrnutých v analytické části byla čerpána z interních finančních výkazů společnosti Škoda Vagonka a.s.

U vybrané společnosti docházelo k významným výkyvům v roce 2005. Výsledky byly ovlivněny hlavně převzetím tehdejší ČKD Vagonky, a.s. společností Škoda Holding a.s. Vstup nového strategického partnera přispěl ke stabilizaci finanční situace společnosti a k zajištění zakázkové náplně pro další období. V roce 2005 dosáhla společnost ve srovnání s rokem 2004 vynikajících výsledků. Navýšila čistý výsledek hospodaření, který v roce 2005 už nebyl ztrátový. Rok 2005 byl významný, ale v porovnání s ostatními sledovanými léty (tedy léty 2005 až 2008), zaostává rok 2005 za roky následujícími. To však není vůbec negativní, protože došlo ke změně vlastníka, po jehož nástupu dostal zisk rostoucí trend. Další rok ve kterém byly zachyceny značné rozdíly od let předchozích je rok 2008. V tomto roce výsledky výpočtu značně ovlivnila výše cizího kapitálu, který způsobil viditelnou zadluženost. Důvodem této zadluženosti nebyly úvěry, jak by mohlo být patrné ze slova zadluženost, ale cizí kapitál navýšily zálohy přijaté od odběratelů na zhotovení zakázek.

V rámci prohloubení bližších souvislostí týkající se hospodaření společnosti Škoda Vagonka a.s., bych navrhovala následující doporučení a to hlavně pro dvě oblasti, které způsobují největší výkyvy v aplikované analýze. Ve většině analyzovaných oblastech se projevovala vysoká hodnota krátkodobých závazků. Z tohoto důvodu bych se zaměřila na snížení krátkodobých přijatých záloh od odběratelů na 50 % z ceny zakázky. V tomto případě je nutno zmínit skutečnost, že analyzovaná společnost dlouhodobě spolupracuje na obnově a projekci vozového parku pro železničního dopravce České dráhy, a.s. Jde o projekty dlouhodobé a nákladné. Dále jsou nepřehlédnutelné vysoké zásoby nedokončené výroby a polotovarů. Zde by bylo namístě pokusit se o zrychlení výrobního procesu kupříkladu zavedením nové výrobní linky.

Celkově lze společnost Škoda Vagonka a.s., považovat za úspěšný podnik, ohrožení bankrotem je nereálné a finanční a výnosová stabilita je na vysoké úrovni.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

a) Knihy

- [1] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
- [2] GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1.vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [3] KALOUDA, F. *Finanční řízení podniku*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2009. 279 s. ISBN 978-80-7380-174-8.
- [4] KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [5] KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5
- [6] SCHOLLEOVÁ, H.. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1.vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.
- [7] SŮVOVÁ, H; A KOLEKTIV. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 1999. 622 s. ISBN 80-7265-027-0.

b) Elektronické publikace

- [8] ČSÚ Český statistický úřad [online]. [cit. 2010-03-20]. Dostupné z WWW: <<http://www.czso.cz/>>.
- [9] Justice [online]. [cit. 2010-03-17]. Justice.cz. Dostupné z WWW: <<http://portal.justice.cz/justice2/uvod/uvod.aspx>>.
- [10] ŠKODA HOLDING, a.s. [online]. [cit. 2010-04-10]. Škoda Holding a.s. Dostupné z WWW: <<http://www.skoda.cz/holding/zakladni-informace>>.
- [11] ŠKODA VAGONKA a.s. [online]. [cit. 2010-03-03]. Dostupné z WWW: <<http://www.vagonka.cz>>.

c) Interní materiály společnosti Škoda Vagonka a.s.

Cash flow

Organizační řád Škoda Vagonka a.s.

Organizační struktura Škoda Vagonka a.s.

Rozvaha

Výkaz zisku a ztráty

SEZNAM ZKRATEK

apod.	a podobně
CF	cash flow
ČPK	čistý pracovní kapitál
č.	číslo
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
fin.	finanční
OA	oběžná aktiva
obr.	obrázek
P/E	price-earnings ratio
tab.	tabulka
tj.	to je
tzn.	to znamená
ROA	rentabilita aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
VZZ	výkaz zisku a ztráty

PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 7. 5. 2010

Michaela Heinrichová

Adresa trvalého pobytu studenta:

Pustějov 113, 742 43 PUSTĚJOV

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1	Organizační struktura společnosti Škoda Vagonka a.s.
Příloha č. 2	Rozvaha
Příloha č. 3	Vertikální analýza rozvahy
Příloha č. 4	Horizontální analýza rozvahy
Příloha č. 5	Výkaz zisku a ztráty
Příloha č. 6	Vertikální analýza VZZ
Příloha č. 7	Horizontální analýza VZZ
Příloha č. 8	Cash flow